

## L'assicurazione pubblica si è spinta troppo avanti?

di Ludger Schuknecht

*La strada per l'inferno è lastricata di buone intenzioni*

### 1. Introduzione

La storia è piena di episodi in cui la “tragedia dei beni comuni” o i “problemi dei beni comuni (*common pool*)” hanno causato inefficienze economiche, miseria e, in alcuni casi, disastri veri e propri. Molti di questi episodi sono collegati alle risorse naturali e al loro sfruttamento eccessivo. Il fallimento del primo insediamento vichingo in Groenlandia nel Medioevo, o il declino della cultura dell'Isola di Pasqua, sono esempi estremi brillantemente descritti dal paleo-antropologo Jared Diamond (2005/2011). È ben nota anche la rilevanza di tale questione per la finanza pubblica: la propensione al deficit in un processo imperfetto e dominato da interessi politici particolari porta ad un eccessivo debito pubblico e, di conseguenza, a crisi debitorie (Mueller, 2013).

In tale contesto, assume un ruolo centrale l'assicurazione pubblica, che ha goduto di un enorme spazio nel dibattito accademico e politico. L'attenzione si è incentrata soprattutto sui campi “classici” dell'assicurazione sociale, tra cui assistenza sanitaria, pensioni, sussidi di disoccupazione ecc. Negli ultimi decenni è stato al centro della discussione economica e politica anche il ruolo dell'“assicurazione pubblica” della domanda aggregata (o stabilizzazione macroeconomica). È infatti emerso un dibattito sulla sostenibilità dell'impegno finanziario dell'assicurazione pubblica in materia di debito pubblico “visibile”, a cui vanno aggiunti i costi dell'invecchiamento della popolazione. Inoltre, si sono diffusi e ampliati sempre più “nuovi” tipi di assicurazione pubblica – come il supporto internazionale al settore finanziario e l'assistenza finanziaria – sebbene raramente vengano etichettati come “assicurazione pubblica” (Schuknecht, 2012).

La considerevole espansione dei confini dell'assicurazione pubblica tanto all'interno dei diversi Paesi quanto oltre i loro confini ha creato un crescente problema di “beni comuni”. Pochi osservatori hanno riconosciuto che l'impegno per la sicurezza sociale, la stabilizzazione della domanda e i nuovi tipi di assicurazione pubblica è stato superiore a quanto il governo fosse in grado di sostenere, mettendo così in pericolo la stabilità fiscale e monetaria a livello nazionale e globale (Rother et al., 2010). Pochi, forse nessuno, hanno saputo vedere nel ruolo dell'assicurazione pubblica la radice dell'attuale crisi fiscale e sovrana.

*Ludger Schuknecht è il Direttore Generale della sezione “Politica Fiscale Generale e Politica Finanziaria e Monetaria Internazionale” del Ministero delle Finanze tedesco. In precedenza ha ricoperto diversi ruoli all'interno della Banca Centrale Europea (1999-2007), ed è stato analista presso l'Organizzazione Internazionale del Commercio (1997-1999) e il Fondo Monetario Internazionale (1992-1996). Insieme a Vito Tanzi ha scritto *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*, Cambridge University Press, 2000 (trad. it., *La spesa pubblica nel XX secolo. Una prospettiva globale*, Firenze University Press, 2007).*

Questo paper è stato originariamente pubblicato con il titolo “Has Public Insurance Gone Too Far?”, CESifo Working Paper N.4217, aprile 2013

Si ringraziano sinceramente per i commenti e il supporto Helge Berger, Markus Neimke, Christina Ziegler e Sonia Polczyk. Le opinioni espresse sono dell'autore e non necessariamente del suo datore di lavoro o del governo tedesco.

Questo studio documenta il crescente ruolo di garanzia assunto dal governo, i cui elementi ed effetti complessivi si riflettono nell'entità e nella composizione della spesa pubblica e nelle passività finanziarie esplicite o implicite che ne conseguono. Dopo una breve esposizione concettuale dei tipi di assicurazione pubblica e dei fattori determinanti del loro funzionamento, questo studio dimostrerà come la spesa per l'assicurazione pubblica e sociale sia aumentata nell'ultimo secolo e mezzo (sezioni 3-5). Il sesto paragrafo illustrerà i costi dell'assicurazione nei più diversi comparti economici, che hanno acquisito una crescente importanza nella crisi attuale. L'assicurazione della domanda aggregata (tramite l'impiego pubblico, gli stabilizzatori automatici, l'attivismo fiscale), e l'assicurazione/assistenza pubblica tra regioni e tra Paesi ha ulteriormente ampliato il ruolo di "rete di salvataggio" del governo (sezioni 7 e 8). Lo studio esaminerà poi il rischio che il maggior ruolo assicurativo del governo possa diventare insostenibile (paragrafo 9), minacciando, a sua volta, di avere effetti sulle politiche monetarie (paragrafo 10). Nella sessione 11 si esaminano brevemente le incerte implicazioni distributive dell'assicurazione pubblica. L'ultima parte si concluderà con un appello al rafforzamento delle politiche e delle istituzioni, finalizzato a rendere sostenibile gli impegni a favore delle varie forme di assicurazione pubblica.

## 2. L'assicurazione pubblica: alcune questioni concettuali

In passato l'entità della spesa pubblica era piuttosto limitata. Principalmente, il governo provvedeva a garantire il rispetto della legge e alcuni beni pubblici, come le infrastrutture, la difesa e (solo molto gradualmente) l'istruzione pubblica.

L'assicurazione pubblica (ossia garantita dai pubblici poteri, anziché dagli enti religiosi o dalle comunità locali) ha iniziato a diffondersi piuttosto tardi, e su scala molto contenuta, verso la fine del XIX secolo. Alla fine della seconda guerra mondiale l'assicurazione sociale si limitava a garantire livelli minimi di pensioni di anzianità, assistenza sanitaria e indennità di disoccupazione. Da allora, col prevalere di politiche di ispirazione keynesiana, l'assicurazione pubblica ha assunto un ruolo sempre più ampio. Pensioni, salute e indennità di disoccupazione sono diventati universali e molto più generosi. Insieme ad altre forme di assistenza sociale (tra cui le diverse forme di prestazioni e sussidi per l'infanzia, le famiglie e i disabili), hanno iniziato ad espandersi anche gli standard minimi del passato. L'assicurazione per l'assistenza di lungo periodo agli anziani è una novità relativamente recente che protegge contro il rischio di disabilità dovuta all'allungamento della vita media. Oggi, nella maggior parte delle economie avanzate, le assicurazioni sociali assorbono circa il 60% della spesa pubblica.

Inoltre, in luoghi e periodi diversi, i governi hanno fornito de facto forme di assicurazione contro la povertà e la disoccupazione tramite la creazione di posti di lavoro nel settore pubblico o programmi di lavori pubblici. Le aziende e i comparti industriali dell'economia sono stati "assicurati" contro gli sviluppi di mercato sfavorevoli tramite sussidi temporanei o permanenti, crediti d'imposta o, più indirettamente, sostegno per coloro che accettano forme di lavoro *part-time*. In maniera più evidente, in questi ultimi anni, è stato impedito il fallimento di numerose banche al fine di salvaguardare i risparmi dei loro clienti. Quest'ultimo tipo di assicurazione è cresciuto moltissimo, arrivando a raggiungere costi di notevole entità per le economie avanzate.

Con l'imporsi di politiche keynesiane, l'assicurazione pubblica è stata estesa per "stabilizzare" la domanda aggregata. In base a questo concetto, recentemente applicato anche oltre i confini nazionali, i Paesi con "carenze di domanda" adottano misure di stimolo coordinate per sostenere la domanda, non solo in patria ma anche all'estero

(IMF, 2012). Tale “rotazione della domanda” ha dato al concetto di “sintonizzazione economica” una portata globale.

Su una scala più limitata, e con una particolare attenzione alla crisi, la stabilità di interi Paesi e dei loro settori pubblici è stata garantita (assicurata) dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) e, più recentemente, da meccanismi di sostegno europei. Ciò ha causato il drastico aumento degli impegni pubblici, sia visibili (sotto forma di spesa e debito pubblici) sia invisibili (in termini di passività fiscali implicite e contingenti). Dal 2009, le banche centrali hanno inoltre assunto un ruolo significativo di “assicurazione” per la domanda aggregata al di là della politica “convenzionale” basata sui tassi di interesse, attraverso misure non convenzionali comprendenti l’acquisto di asset pubblici e privati.

Dal punto di vista concettuale è opportuno esaminare tali politiche rammentando che l’assicurazione è una delle più grandi conquiste delle economie di mercato. L’assicurazione consente di condividere il rischio, di risparmiare e di distribuire il consumo nel tempo schiudendo nuove opportunità di accrescere il reddito, stimolare la crescita e aumentare il benessere. Le pratiche di ri-assicurazione possono ulteriormente contribuire a condividere il rischio. Le principali sfide di un’assicurazione efficace ed efficiente sono l’azzardo morale e la selezione avversa. L’assicurazione può indurre a sottovalutare i comportamenti rischiosi e attrarre rischi avversi. Nel settore privato, il pericolo di fallimento dell’assicuratore e la concorrenza tra gli assicuratori contribuiscono a tenere sotto controllo comportamenti e rischi, oltre che a determinare prezzi adeguati. È fondamentale capire che l’assicurazione privata funziona solo quando: 1) il rule of law tutela il rispetto e l’esecuzione dei contratti, e 2) i mercati vengono lasciati funzionare liberamente. Tali condizioni fanno sì che i prezzi possano rispecchiare i rischi e la scarsa capacità di giudizio, permettono che i controlli da parte degli assicuratori producano minori profitti e un minor numero di fallimenti e garantiscono che il comportamento – prudente o avventato – dei clienti possa essere adeguatamente premiato o punito.

Da questo punto di vista, il ruolo del governo nel settore delle assicurazioni è al tempo stesso necessario e problematico. È infatti difficile assicurare alcuni rischi sociali nei mercati, in particolare se alcuni requisiti (come prezzi ridotti o copertura universale) rappresentano una pre-condizione. Altri (come nel caso della stabilizzazione della domanda aggregata o della tutela della stabilità del settore finanziario nei Paesi più grandi) sono difficili da garantire in forma privata anche a causa della vastità dei rischi. Può essere d’aiuto l’aumento del patrimonio internazionale, ma anche questo ha a sua volta dei limiti, soprattutto se il problema di fondo è su scala globale.

D’altra parte, è anche necessario chiedersi se un governo sia in grado di fornire il giusto tipo di assicurazione nel modo più efficiente e compatibile con gli incentivi del caso. Se i governi sono considerati attori unitari onniscienti e benevoli, il settore pubblico è, per definizione, il più idoneo ad affrontare i rischi sociali ed economici. Inoltre è in grado di correggere il fallimento del mercato in modo che tali rischi possano essere assicurati senza che vi siano incentivi ad assumere comportamenti rischiosi. Tuttavia, i governi non sono esenti dai problemi e dalle inefficienze tipici dei mercati assicurativi. La teoria della *public choice* ha concluso da tempo che l’assunto dell’esistenza di un settore pubblico onnisciente e benevolo non sia sostenibile (Tullock e Buchanan, 1962). L’offerta di assicurazione può essere, invece, il risultato di motivazioni politiche, che inducono i politici a premiare gruppi di elettori o interessi particolari. I politici possono fare “favori” evitando di attribuire il prezzo corretto ai rischi e astenendosi dal controllare o penalizzare i comportamenti che contribuiscono ad aumentare il rischio a carico dell’assicurato. Il voto a maggioranza consente di trasferire i costi dalle minoranze co-

stituite da contribuenti a favore delle maggioranze costituite dai beneficiari dell'assicurazione sociale. I costi politici di transazione, la sovrarappresentanza politica e il voto di scambio consentono di unire il sostegno di interessi particolari anche a scapito della maggioranza degli elettori. Se i mercati finanziari e le relazioni politiche internazionali lo consentono, il campo di azione dell'assicurazione pubblica può essere ulteriormente esteso a spese degli assicuratori futuri o stranieri.

Nella letteratura sulla finanza pubblica, l'assicurazione pubblica e il ruolo redistributivo dello Stato sono strettamente intrecciati. Lo Stato fornisce prestazioni sociali o di assicurazione sociale al fine di ridurre la povertà, o i rischi per la longevità o la salute. L'incongruenza tra chi riceve e chi paga – per lo più attraverso le imposte, ma anche attraverso la redistribuzione tramite i contributi a favore dell'assicurazione sociale – è intenzionale. La distribuzione del reddito è un obiettivo evidente dei governi. Il fine è quello di pareggiare redditi e benefici nella società a favore di poveri, anziani, bambini, ecc.

Una combinazione di ipotesi “ingenua” sul comportamento politico e sugli incentivi di politica economica rischia di tradursi in un classico problema di beni comuni, dovuto a un eccesso di espansione ed inefficienza dell'assicurazione pubblica. Ognuno starebbe meglio se l'assicurazione pubblica fosse al tempo stesso più limitata e più efficace. Ma, analogamente, ognuno è incentivato a cercare di ottenere il massimo beneficio. Di conseguenza, i benefici pensionistici sono più alti di quanto consentirebbe il valore attuariale dei contributi, lasciando che a pagarne le spese siano le generazioni future attraverso il debito pubblico esplicito o implicito. I benefici dell'assicurazione sanitaria sono concessi in gran parte indipendentemente dallo stile di vita adottato, sebbene quest'ultimo contribuisca a far aumentare i costi del sistema assicurativo. Il governo offre lavoro a più persone di quanto sia necessario per acquistare il sostegno di potenti lobby del settore pubblico. Sostiene inoltre programmi di spesa in recessione economica, seppur siano di solito tardivi, pressoché irreversibili e vadano spesso a beneficio di chi non ne avrebbe un'effettiva necessità. Gli agricoltori e i minatori ricevono sostegni pubblici. I costi combinati di questi “sistemi di assicurazione” contengono già da soli il rischio di insostenibilità. Eppure l'esperienza recente ha dimostrato che le banche, e persino gli Stati, possono avere bisogno di un'“assicurazione pubblica” di un'entità senza precedenti e che devono essere salvati, in quanto sono troppo grandi o troppo importanti per fallire. Inoltre (anche se non tutti sono ancora pienamente coscienti dei rischi connessi), banche e Stati possono essere “troppo grandi per essere salvati”, singolarmente o attraverso l'effetto composito dei vari “indennizzi assicurativi” in caso di crisi “sistemica”. In tal caso diventa necessario che gli Stati neghino gli indennizzi promessi, oppure che essi vengano monetizzati. Il contenimento dell'assicurazione pubblica può, quindi, essere un problema che mette a repentaglio la stessa stabilità economica e la prosperità delle economie avanzate.

La tabella seguente suddivide i tipi di assicurazione pubblica e gli strumenti di politica economica con cui si può creare un ricorso eccessivo ad essa, se non addirittura mettere a rischio la sostenibilità del sistema. Mentre l'assicurazione sociale può essere eccessiva e inefficiente soprattutto perché i costi sono in gran parte a carico di una minoranza di contribuenti, l'assicurazione di particolari settori dell'economia avvantaggia soprattutto alcuni espliciti interessi particolari. L'assicurazione del settore finanziario sostiene sia le compagnie finanziarie, sia i patrimoni che esse gestiscono. L'assicurazione internazionale e l'industria finanziaria hanno particolare influenza a causa della loro capacità di creare esternalità negative.

Inutile dire che non è il ruolo economico e politico dell'assicurazione pubblica di per sé che viene messo in discussione in questa sede; inoltre, non tutta la spesa pubblica può essere spiegata dalle prestazioni assicurative (una importante eccezione, ad esempio, è la spesa per beni pubblici, sebbene essa possa svolgere una funzione assicurativa tramite il pubblico impiego e la stabilizzazione della domanda). Tutti questi tipi di assicurazione possono conferire benefici molto importanti. È il rischio di un uso eccessivo, l'inefficienza e la possibile autodistruzione che rappresentano le criticità principali.

	Assicurazione sociale	Stabilizzazione della domanda	Assicurazione settoriale	Assicurazione internazionale
La maggioranza sfrutta la minoranza	Sicurezza sociale finanziata tramite tassazione	Stimoli finanziati tramite tasse/debito		
Interessi speciali espliciti		Impiego pubblico non necessario	Agricoltori, produttori organizzati, industria finanziaria	
Esternalità negative/ "Ricatto" politico			Industria finanziaria, compagnie di grandi dimensioni	Paesi

**TABELLA 1**  
**Spesa pubblica totale**

% PIL	ca. 1870	ca. 1913	ca. 1920	ca. 1937	1960	1980	1999	2007	2009	2011	2013
Area Euro											
Austria	10,5	17,0	14,7	20,6	35,7	50	53,4	48,6	52,6	50,5	51,3
Belgio		13,8	22,1	21,8	30,3	54,9	50,1	48,2	53,7	53,3	54,4
Finlandia						40,2	51,7	47,4	56,1	54,8	55,1
Francia	12,6	17,0	27,6	29,0	34,6	46,0	52,6	52,6	56,8	56,0	56,8
Germania*	10,0	14,8	25,0	34,1	32,4	46,9	48,2	43,5	48,2	45,3	45,5
Grecia							44,9	47,5	54,0	51,8	49,6
Irlanda			18,8	25,5	28,0	48,9	34,3	36,8	48,7	48,1	41,5
Italia	13,7	17,1	30,1	31,1	30,1	40,6	47,9	47,6	51,9	49,9	50,3
Olanda	9,1	9,0	13,5	19,0	33,7	55,2	46,0	45,3	51,4	49,8	49,8
Portogallo						32,3	41,5	44,4	49,8	49,4	47,5
Spagna		11,0	8,3	13,2	18,8	32,2	39,9	39,2	46,3	45,2	42,8
Altri Paesi EU											
Danimarca						52,7	55,5	50,8	58,0	58,0	57,1
Svezia	5,7	10,4	10,9	16,5	31,0	60,1	58,1	51,0	54,9	51,1	51,6
Inghilterra	9,4	12,7	26,2	30,0	32,2	47,6	38,9	43,7	51,3	48,5	47,2
Altre economie avanzate											
Australia	18,3	16,5	19,3	14,8	21,2	34,1	35,6	34,2	37,6	36,6	34,7
Canada			16,7	25,0	28,6	41,6	42,7	39,4	44,4		
Giappone	8,8	8,3	14,8	25,4	17,5	32,0	38,0	35,8	41,9	41,4	43,7
Corea							18,0	21,9	23,0	21,7	21,2
Nuova Zelanda			24,6	25,3	26,9	38,1	31,6	31,1	34,5	35,4	31,4
Singapore							10,8	12,4	18,5	17,6	17,8
Svizzera	16,5	14,0	17,0	24,1	17,2	32,8	34,7	32,1	34,1	33,8	33,8
USA	7,3	7,5	12,1	19,7	27,0	34,2	36,8	36,8	42,8	41,7	39,9
Medie											
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	11,1	13,0	18,9	23,4	27,8	43,2	44,0	42,8	48,4	47,4	46,5
Euro Area 12 ~						44,7	48,1	46,1	51,3	49,6	49,6
G 7						36,1	37,8	37,4	42,2	40,4	40,5
~ prima del 1999: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna * = fino al 1990 solo Germania dell'Ovest											
Fonti: Ameco, WEO, Tanzi and Schuknecht, 2000											

### 3. Analisi storica della spesa pubblica

Il ruolo crescente dell'assicurazione pubblica è strettamente legato all'enorme espansione dello Stato nell'ultimo secolo e mezzo: la spesa pubblica è aumentata di almeno quattro volte, superando il 40%, o addirittura il 50%, del PIL nei Paesi più industrializzati (vedi tabella 1 e anche Tanzi e Schuknecht, 2000). Sul finire del XIX secolo e fino alla prima guerra mondiale i poteri pubblici di quelli che oggi sono i Paesi industrializzati hanno assorbito, in media, poco più del 10% delle risorse nazionali. Gli apparati pubblici dei Paesi scandinavi, del Giappone e degli Stati Uniti (US) tendevano ad essere piccoli, mentre quelli dell'Europa continentale erano più grandi. Ma "grande", quando ci si riferisce a circa il 15% del PIL, è un termine molto relativo. Tra l'altro, tali apparati non erano improduttivi: è questa l'epoca del grande sviluppo delle infrastrutture in tutto il mondo industrializzato di oggi.

Alla fine della seconda guerra mondiale la spesa pubblica nelle economie avanzate di oggi giunse a raddoppiare. La prima volta che questo accadde fu durante la prima guerra mondiale. Successivamente l'aumento del gettito fiscale dovuto alla guerra non si ridusse, ma le minori spese militari vennero compensate dalla spesa in altri campi (Peacock, A. e Wiseman, J., 1961). Dopo la prima guerra mondiale la spesa pubblica equivaleva in media a quasi il 20% del PIL, arrivando poi gradualmente a circa il 23% nel 1930. Tale aumento fu in parte legato alla nascita di prestazioni di assicurazione sociale, ma in parte anche alla Grande Depressione e, in alcuni Paesi, ai preparativi per la guerra imminente. Francia, Germania, Italia e Regno Unito registravano i più alti indici di spesa pubblica, pari a quasi al 30% del PIL.

Dopo la seconda guerra mondiale la spesa pubblica è ulteriormente raddoppiata con l'espansione dello Stato sociale. Nel 1960, la spesa pubblica era ancora piuttosto modesta e, in media, pari a circa il 28% del PIL. Per la maggior parte dei Paesi del continente europeo tale spesa si aggirava intorno al 30-35% del PIL, al 27% negli Stati Uniti e in Giappone ed era inferiore al 20% in Svizzera e Spagna. Questa è stata anche una fase di forte crescita economica e di garanzie relativamente generose, ma non ancora eccessive, di assicurazione e previdenza sociale, quando "le più fondamentali incertezze della vita erano state eliminate" (Galbraith, JK, 1958).

L'aumento del rapporto della spesa pubblica nei successivi vent'anni fu abbastanza drastico, in ossequio alle mode economiche dell'epoca, che privilegiavano l'espansione del ruolo dello Stato, in particolare in materia di assicurazione sociale, e l'indebolimento dei vincoli istituzionali di spesa pubblica e deficit. La spesa media è aumentata da un po' più del 25% a circa il 45% del PIL nel 1980. Austria, Belgio, Paesi Bassi e Svezia hanno visto passare oltre il 50% delle loro risorse nazionali nelle mani del governo. Solo pochi Paesi registravano una spesa ancora prossima al 30% del PIL.

Dal 1980 ha iniziato ad aumentare lo scetticismo relativo al ruolo e alla crescita dello Stato. Nei 27 anni a cavallo tra il 1980 e l'avvento della crisi finanziaria globale nel 2007, la spesa pubblica media si è a malapena modificata. Alcuni Paesi hanno intrapreso importanti riforme per ridurre la spesa in una prima ondata nel 1980 e in una seconda nel 1990. Tra questi, ad esempio, Belgio, Irlanda, Paesi Bassi, Nuova Zelanda, Svezia e Regno Unito. Diversi Paesi hanno intrapreso sforzi di riduzione di spesa più moderati, mentre altri hanno registrato una grande espansione della spesa, tra cui Finlandia, Francia, Italia, Portogallo e Spagna.

I dati relativi al periodo 1980-2007 nascondono il fatto che, durante i primi otto anni dell'Unione economica e monetaria (UEM), ossia il periodo 1999-2007, una serie di Paesi ha adottato politiche molto espansive. Tuttavia, gli effetti si sono manifestati solo durante il successivo periodo di crisi, quando le dinamiche di spesa molto espansive

non potevano più essere occultate da una crescita economica sostenuta (Hauptmeier, Sanchez-Fuentes e Schuknecht, 2011).

Tra il 2007 e il 2009 è proseguita la forte crescita della spesa e la recessione economica ha fatto aumentare di circa il 5% il rapporto tra spesa pubblica e PIL: alla fine del 2009, la spesa pubblica aveva raggiunto una media del 48% del PIL nelle economie avanzate e quasi del 52% del PIL nella zona dell'euro. Per molti Paesi questo corrispondeva a un nuovo "picco" storico. Anche i Paesi che tradizionalmente vantavano un Stato "leggero" hanno registrato aumenti di spesa pubblica fino a oltre il 40% del PIL, compresi gli Stati Uniti. Il Regno Unito ha superato il 50%.

Negli ultimi anni, solo pochi Paesi possono ancora vantare rapporti di spesa pubblica prossimi alle medie degli Stati avanzati del 1960. Solamente Svizzera, Australia e Nuova Zelanda hanno mantenuto un'incidenza della spesa pubblica pari a circa il 35% del PIL. E anche la spesa di questi governi è significativamente superiore a quella dei concorrenti asiatici, come la Corea o Singapore. In queste nazioni fiorenti, la spesa pubblica è pari a solo a un quinto o un quarto della produzione economica.

Dal 2009 il peso della spesa pubblica ha conosciuto una modesta riduzione in un certo numero di Stati, pur rimanendo significativamente superiore ai livelli pre-crisi. Solo la Germania riporta un valore inferiore a quello del 1999.

Questa breve rassegna storica mostra tre cose. In primo luogo, la grande espansione della spesa pubblica ha avuto luogo dopo il 1960, il periodo d'oro del keynesismo, quando il ruolo di assicurazione dello Stato decollò sotto il nome di "Stato sociale" e "stabilizzazione della domanda". In secondo luogo, la spesa pubblica nella maggior parte dei Paesi è oggi pari o vicina ai massimi storici. Pertanto, gli obblighi visibili del governo sono a livelli record, mentre – come vedremo più avanti – gli obblighi invisibili del settore finanziario e sociale e l'assicurazione internazionale hanno a loro volta raggiunto un livello senza precedenti. In terzo luogo, le dinamiche economie dell'Asia presentano settori pubblici che sono in genere molto più piccoli rispetto ai Paesi avanzati: la differenza principale è rappresentata dall'inferiore spesa per l'assicurazione sociale.

#### **4. L'assicurazione pubblica delle famiglie: trasferimenti e sussidi**

Un secolo fa la quota di spesa pubblica legata all'assicurazione pubblica era molto bassa. A partire dal tardo XIX secolo, il ruolo delle famiglie, degli enti di beneficenza privati e di quelli religiosi nel garantire assistenza sociale per i poveri, gli anziani o gli ammalati è stato gradualmente integrato e, infine, sostituito da meccanismi pubblici. La spesa pubblica per trasferimenti pubblici e sussidi – che tipicamente include la spesa pubblica per i poveri, la disoccupazione, la malattia e le pensioni – è considerata un indicatore ragionevolmente affidabile del peso della spesa destinata all'assicurazione pubblica nel bilancio pubblico di uno Stato.

Nel tardo XIX secolo, questo tipo di spesa pubblica era, in media, inferiore all'1% del PIL, meno della spesa pubblica per la sola assistenza a lungo termine nelle economie avanzate di oggi (vedi tabella 2).



TABELLA 2

Trasferimenti e sussidi (dati relativi al 1980: trasferimenti sociali eccettuati quelli non finanziari)

% PIL	ca. 1870	ca. 1937	1960	1980	1999	2007	2009	2011
Area Euro								
Austria				16,3	19,0	17,8	19,7	19,0
Belgio	0,2		12,7	16,9	15,6	15,4	17,3	17,2
Finlandia				10,9	17,7	15,1	18,2	18,0
Francia	1,1	7,2	11,4	15,3	17,7	17,7	19,4	19,5
Germania	0,5	7,0	13,5	15,8	18,5	16,5	17,9	16,4
Grecia					14,3	17,9	21,2	22,6
Irlanda					7,9	9,6	14,5	15,0
Italia				12,3	16,8	17,0	19,2	19,3
Olanda	0,3		11,5	18,3	12,1	11,6	14,7	15,4
Portogallo				6,6	10,8	14,6	17,0	17,3
Spagna		2,5	1,0	12,9	12,1	11,6	14,7	15,4
Altri Paesi EU								
Danimarca				15,7	16,8	14,9	16,7	17,2
Svezia	0,7		9,3		16,1	14,4	15,7	14,0
Inghilterra	2,2	10,3	9,2	11,8	12,8	12,6	15,0	15,1
Altre economie avanzate								
Australia								
Canada				7,9	10,8	10,1	11,6	
Giappone	1,1	1,4	5,5		9,8	11,6	13,7	13,7
Corea								
Nuova Zelanda	0,2							
Singapore								
Svizzera			6,8		10,7	10,5	11,2	10,9
USA				9,9	10,7	12,2	15,2	15,3
Medie								
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	0,8	5,7	9,0	13,1	13,9	13,9	16,1	16,3
Euro Area 12 ~				13,9	16,6	15,7	17,7	17,4
G 7				12,2	13,9	14,0	16,0	16,5
~ prima del 1999: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna								
Fonti: Ameco, WEO, Tanzi and Schuknecht, 2000								

Prima della Grande Guerra, solo Germania, Francia, Paesi Bassi e Svezia avevano un'assicurazione pensionistica pubblica obbligatoria, su scala limitata: ad esempio, in Francia veniva coperto solo il 13% della forza lavoro. In quegli anni l'assicurazione sanitaria pubblica obbligatoria era stata adottata in Austria, Germania, Irlanda e Regno Unito, con una copertura altrettanto limitata (Flores, 1983).

I sistemi di *welfare* emergenti e la Grande Depressione hanno contribuito a un significativo aumento della spesa per i trasferimenti pubblici, portandola a circa il 4% del PIL alla fine del 1930, quando circa la metà della forza lavoro era coperta da assicurazione sanitaria e pensionistica. I Paesi più avanzati del tempo avevano almeno un'assicurazione volontaria per pensioni, salute e assicurazioni. Nel Regno Unito, Francia e Ger-

mania, i trasferimenti pubblici erano già pari al 7-10% del PIL, mentre negli Stati Uniti erano solo il 2%.

La spesa per i trasferimenti pubblici ha continuato ad aumentare dopo la seconda guerra mondiale, ma l'incremento è rimasto modesto fino al 1960 circa. All'epoca solo alcuni Stati dell'Europa continentale hanno mostrato valori superiori al 10% del PIL. I trasferimenti pubblici totali erano in media inferiori alla sola spesa pubblica per l'assistenza sanitaria di oggi.

Nei due decenni successivi, la copertura universale delle tre assicurazioni sociali è diventata la norma e ha notevolmente fatto aumentare la spesa per trasferimenti. Sebbene i dati della tabella 2 non siano pienamente comparabili tra il 1960 e il 1980 (i numeri per quest'ultima data escludono le sovvenzioni, che all'epoca equivalevano al 2,5% del PIL), si può senz'altro affermare che la spesa pubblica per i trasferimenti è notevolmente aumentata in questi due decenni. Verso il 1980, i trasferimenti erano in media pari a circa il 13% del PIL – tre volte di più rispetto a prima della seconda guerra mondiale e molte volte di più rispetto al periodo precedente la prima guerra mondiale. Solo alcuni Paesi, come Stati Uniti, Portogallo o Canada, mantennero i trasferimenti pubblici a livelli significativamente più bassi.

Tra il 1980 e il 2007, la quota dei trasferimenti è aumentata in media solo leggermente. Tuttavia, non vi sono state differenze significative tra i vari Stati. In alcuni Paesi, negli anni 1980 e 1990 ci sono state importanti riforme. Al contrario, Finlandia, Francia, Grecia, Italia, Portogallo – e persino Giappone, Canada e Stati Uniti – hanno registrato un aumento significativo. Sorprendentemente, in Portogallo, Irlanda e Grecia, gran parte di questo aumento è avvenuto durante i primi anni “buoni” dell'UEM, tra il 1999 e il 2007.

Un ulteriore significativo aumento della spesa pubblica per i trasferimenti si è verificato durante la crisi finanziaria. In Francia, Grecia e Italia, il trasferimento è aumentato a circa il 20% del PIL nel 2009. L'aumento in Irlanda, Portogallo, Spagna, Regno Unito, Giappone e Stati Uniti è stato notevole, anche pari a 3-5 punti percentuali del PIL. Per inciso, questi erano anche tutti Stati che hanno fatto registrare enormi aumenti di deficit e debito pubblico.

## 5. La spesa sociale

Il ruolo dello Stato nella fornitura dell'assicurazione sociale per gli individui e le famiglie è ben riflesso nella spesa sociale pubblica (vedi le numerose pubblicazioni economiche dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo [OCSE] su questo tema, la Relazione sull'invecchiamento del Comitato di politica economica 2012 [EPC] e le analisi prodotte dalla Commissione europea). Lo Stato offre prestazioni in denaro (ad esempio, le pensioni) o in natura (ad esempio, l'assistenza sanitaria). La spesa sociale totale è quindi di solito molto più alta rispetto ai trasferimenti in contanti discussi nella sezione precedente.

Il dinamismo di questa categoria di spesa è notevole. La spesa sociale nelle economie avanzate in media era pari al 17% del PIL nel 1980 (vedi tabella 3). Entro il 2007, prima della crisi finanziaria, era aumentato a circa il 22% del PIL ed era al di sopra del 23% del PIL nell'Eurozona. La crisi finanziaria ha visto la spesa sociale aumentare ulteriormente in modo significativo, di circa 3 punti percentuali fino a circa un quarto del PIL – il 50% in più rispetto al 1980. In Belgio, Francia e Danimarca questo valore ha raggiunto o superato il 30% del PIL. Al contrario, la spesa sociale della Corea è rimasta bassa, intorno al 10% del PIL. Per quanto riguarda le componenti della spesa socia-

le, la salute e la spesa pensionistica sono le più importanti, si tratta di voci di spesa che sono “esplose” negli ultimi decenni. Un secolo fa, la spesa sanitaria pubblica era molto limitata.

**TABELLA 3**  
Spesa sociale totale

% PIL	1980	1990	1999	2007	2009	2011
Area Euro						
Austria	22,4	23,8	26,8	26,3	29,1	27,9
Belgio	23,5	24,9	25,9	26,0	29,7	29,6
Finlandia	18,1	24,1	25,7	24,7	29,4	28,6
Francia	20,8	25,1	29,7	29,7	32,1	32,1
Germania	22,1	21,7	26,7	25,1	27,8	26,2
Grecia	10,3	16,6	19,3	21,6	23,9	23,5
Irlanda	16,5	17,3	14,1	16,7	23,6	23,5
Italia	18,0	19,9	23,2	24,7	27,8	26,2
Olanda	24,8	25,6	20,5	21,1	23,2	23,7
Portogallo	9,9	12,5	17,6	22,6	25,6	25,2
Spagna	15,5	19,9	20,4	21,3	26,0	26,0
Altri Paesi EU						
Danimarca	24,8	25,1	27,2	26,5	30,2	30,0
Svezia	27,1	30,2	29,6	27,3	29,8	27,6
Inghilterra	16,5	16,7	18,5	20,4	24,1	23,9
Altre economie avanzate						
Australia	10,3	13,2	16,5	16,4	17,8	18,1
Canada	13,7	18,1	16,7	16,8	19,2	18,3
Giappone	10,2	11,1	15,9	18,7	22,4	
Corea		2,8	6,2	7,6	9,4	9,2
Nuova Zelanda	17,0	21,5	19,3	18,6	21,2	21,5
Singapore						
Svizzera	13,8	13,5	18,5	18,5		20,2
USA	13,2	13,6	14,6	16,3	19,2	19,7
Medie						
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	17,4	19,7	21,3	22,0	25,4	24,9
Euro Area *	18,4	21,0	22,7	23,6	27,1	26,7
G 7	16,4	18,0	20,8	21,7	24,7	24,6
* Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna						
Fonti: OCSE, Social Expenditure; Tanzi and Schuknecht, 2000						

Era, in media, inferiore all'1% del PIL, prima e dopo la prima guerra mondiale (cfr. tabella 4). Nel 1960 la spesa pubblica per la salute era aumentata di poco, leggermente superiore al 2% del PIL. Il Regno Unito, riportando un valore pari al 3,3%, sembrava adottare scelte scriteriate rispetto a tali standard. Da allora in poi, la spesa sanitaria è salita rapidamente a quasi il 5% del PIL entro il 1980, con la Svezia in cima a questa classifica con l'8%. Un ulteriore aumento significativo si è verificato nei seguenti 30 anni, in particolare nel primo decennio del nuovo millennio. La spesa pubblica per la

sanità si è ampliata fino a raggiungere in media il 6% del PIL nel 1999 e quasi l'8% del PIL nel 2009 – più di tre volte i livelli del 1960. Le differenze fra gli Stati non sono particolarmente significative: la Francia e la Germania hanno raggiunto fino al 9% del PIL, e nessun Paese, a parte la Corea, è stato sotto il 6%. Negli Stati Uniti, solo una parte della spesa sanitaria totale è pubblica, ma anche questa è pari a oltre l'8% del PIL. I principali *driver* di questa espansione sono stati gli aumenti di ammissibilità e copertura, così come gli incrementi dei costi dovuti al progresso tecnico. Come vedremo in seguito, un ulteriore significativo impatto sulla spesa sanitaria sarà determinato dall'invecchiamento della popolazione.

**TABELLA 4**  
Spesa sanitaria pubblica

% PIL	ca. 1910	ca. 1930	1960	1980	1999	2007	2009	2011
Area Euro								
Austria		0,2	3,1	5,1	5,4	6,6	6,7	7,3
Belgio	0,2	0,1	2,1	5,2	6,4	6,5	7,0	8,1
Finlandia			2,1	5,0	6,1	5,2	5,9	6,8
Francia	0,3	0,3	2,5	5,6	6,4	8,1	8,7	9,0
Germania	0,5	0,7	3,2	6,6	6,3	7,9	7,7	8,6
Grecia				3,3	3,6	4,6	5,9	6,5
Irlanda		0,6	3,0	6,7	4,3	4,5	5,9	7,1
Italia				5,5	6,1	5,5	6,6	7,4
Olanda			1,3	5,1	5,4	5,1	7,0	7,9
Portogallo				3,3	3,7	5,4	6,7	7,2
Spagna			0,9	4,2	5,1	5,3	6,1	7,0
Altri Paesi EU								
Danimarca				5,5	4,7	5,7	6,7	7,7
Svezia	0,3	0,9	3,4	8,2	7,4	6,3	6,5	7,3
Inghilterra	0,3	0,6	3,3	4,9	4,9	5,5	6,9	8,1
Altre economie avanzate								
Australia	0,4	0,6	2,4	3,8	4,5	5,3	5,7	6,2
Canada			2,3	5,1	6,6	6,1	7,0	8,0
Giappone	0,1	0,1	1,8	4,4	4,4	6,0	6,3	7,1
Corea					1,5	2,1	3,5	4,0
Nuova Zelanda	0,7	1,1	3,5	5,1	5,6	5,8	7,0	8,3
Singapore								
Svizzera		0,3	2,0	3,6	3,9	5,0	5,6	
USA	0,3	0,3	1,3	3,8	4,9	5,9	7,4	8,3
Medie								
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)			2,4	5,0	5,3	5,8	6,7	
	0,3	0,5						7,6
Euro Area*			2,3	5,1	5,3	5,9	6,7	7,5
G 7			2,4	5,1	5,7	6,4	7,2	8,1

\* Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna

Fonti: OCSE, Social Expenditure; Tanzi and Schuknecht, 2000; Commissione Europea e EPC, Rapporto sull'invecchiamento 2009 e 2012

La spesa pensionistica pubblica ha registrato dinamiche espansive simili. È passata da circa l'1% del PIL nel 1920 al 4,5% nel 1960 (tabella 5). A quel tempo, i sistemi più costosi erano quelli tedeschi ed austriaci, pari a quasi il 10% del PIL. Nel 1980, la spesa pubblica media pensionistica era aumentata ulteriormente al 6-7% del PIL. Da allora, si è verificato un altro ampliamento significativo, portando la media a circa il 10% del PIL.

**TABELLA 5**  
Spesa pensionistica pubblica (benefici per anziani e superstiti)

% PIL	ca. 1920	ca. 1937	1960	1980	1999	2007	2009	2011
Area Euro								
Austria	2,4	2,4	9,6	10,7	11,5	12,6	12,6	14,0
Belgio	0,3	3,7	4,3	8,9	9,1	9,2	9,0	10,2
Finlandia				6,0	8,0	8,7	9,2	11,1
Francia	1,6		6,0	9,5	10,8	12,3	12,9	14,1
Germania	2,1		9,7	10,6	9,9	11,1	10,6	11,3
Grecia				5,4	9,9	11,2	12,1	13,1
Irlanda			2,5	5,6	5,3	3,4	3,9	5,6
Italia	2,1		5,5	8,9	10,1	13,9	14,1	15,6
Olanda			4,0	6,9	7,2	5,8	5,5	6,0
Portogallo				3,7	4,9	7,7	10,8	12,4
Spagna	0,9	2,0		6,3	8,1	8,7	8,4	9,9
Altri Paesi EU								
Danimarca				7,1	7,3	7,4	7,3	8,2
Svezia	0,5		4,4	8,3	9,3	9,9	9,5	10,7
Inghilterra	2,2	1,0	4,0	5,9	5,1	5,7	5,9	6,8
Altre economie avanzate								
Australia		0,7	3,3	3,7	3,6	4,3	4,9	5,1
Canada			2,8	3,0	4,2	4,5	4,1	4,5
Giappone	0,3	0,8	1,3	4,0	4,9	7,5	10,1	11,8
Corea					0,8	2,6	1,9	2,4
Nuova Zelanda		2,9	4,3	7,1	7,5	5,1	4,3	4,7
Singapore								
Svizzera			2,3	6,0	5,9	7,1	6,7	
USA	0,7		4,1	6,2	6,1	5,9	6,0	6,9
Medie								
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	1,3	1,9	4,5	6,7	7,4	8,1	8,4	9,6
Euro Area *				7,5	8,6	9,5	9,9	11,2
G 7				6,9	7,3	8,7	9,1	10,1
*Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna								
Fonti: OCSE, Social Expenditure; Tanzi and Schuknecht, 2000								

I Paesi europei rimangono chiaramente i più “generosi”. Le pensioni in Austria, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Italia, Giappone e Portogallo costano tra l'11% e il 15,6% del PIL. La ragione iniziale per l'aumento della spesa è stato l'incremento dei tassi di sostituzione nel sistema pensionistico pubblico, passati da solo il 15% alla fine del 1930 a circa il 60% nel 1980. Negli ultimi decenni, una quota crescente di pensionati (in

parte dovuta a generose disposizioni per il prepensionamento), ha fatto sì che la spesa crescesse ulteriormente.

L'assicurazione pubblica per anzianità e disabilità – detta assistenza a lungo termine – è un tipo relativamente nuovo di assicurazione sociale. Dato che le persone vivono più a lungo e le famiglie sono meno numerose, nel corso degli ultimi due decenni il governo ha ampliato il suo ruolo in questo settore. Nel 2009 la spesa pubblica per l'assistenza a lungo termine era in media circa l'1% del PIL, con una forte tendenza verso l'alto – fino a triplicarsi rispetto al 1980. Belgio, Danimarca e Paesi Bassi registrano la più alta spesa in questa categoria.

**TABELLA 6**  
Sussidi di disoccupazione

% PIL	ca. 1937	1960	1980	1990	1999	2007	2009
Area Euro							
Austria		0,3	0,4	0,9	1,0	0,9	1,1
Belgio	0,9	0,7	2,4	2,9	3,0	3,1	3,7
Finlandia			0,6	1,1	2,5	1,5	2,0
Francia		0,2	0,0	1,7	1,6	1,4	1,5
Germania		0,1	0,5	0,8	1,4	1,4	1,7
Grecia			0,2	0,4	0,4	0,5	0,7
Irlanda		0,6		2,1	1,0	1,0	2,6
Italia		0,2	0,6	0,6	0,5	0,4	0,8
Olanda		0,2	1,6	2,5	1,5	1,1	1,4
Portogallo			0,3	0,3	0,6	1,2	1,2
Spagna			2,0	3,2	2,1	1,8	3,5
Altri Paesi EU							
Danimarca			4,8	4,2	3,1	1,9	2,3
Svezia	0,2	0,2	0,4	0,9	1,6	0,7	0,7
Inghilterra	3,2	0,2	1,2	0,7	0,4	0,2	0,5
Altre economie avanzate							
Australia		0,1	0,6	1,1	1,0	0,4	0,5
Canada		1,5	1,2	1,9	0,8	0,6	1,0
Giappone		0,3	0,5	0,3	0,6	0,3	0,7
Corea					0,2	0,2	0,4
Nuova Zelanda		0,0	0,5	1,9	1,5	0,2	0,5
Singapore							
Svizzera	0,6	0,0	0,1	0,1	0,7	0,6	
USA	2,2	0,6	0,7	0,4	0,3	0,3	0,9
Medie							
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	1,4	0,3	1,0	1,4	1,3	1,0	1,4
Euro Area *		0,3	0,9	1,5	1,4	1,3	1,8
G 7		0,4	0,7	0,9	0,8	0,7	1,0
* Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna							
Fonti: OCSE, Social Expenditure; Tanzi and Schuknecht, 2000							

L'indennità di disoccupazione è forse l'elemento meno controverso di assicurazione pubblica. La spesa pubblica per questo ambito era già abbastanza elevata in alcuni Stati prima della seconda guerra mondiale, dal momento che la Grande Depressione non era ancora del tutto conclusa (cfr. tabella 6). Con la piena occupazione, questa categoria di spesa si era ridotta notevolmente a partire dal 1960, quando la spesa nella maggior parte dei Paesi è scesa ben al di sotto dell'1% del PIL. Negli anni 1970 e 1980, la disoccupazione strutturale è aumentata significativamente in molti Paesi industrializzati. Di conseguenza, la spesa pubblica per l'indennità di disoccupazione è aumentata a circa l'1% del PIL nel 1980 e in seguito a circa 1,25% nel 1990. Le riforme del mercato del lavoro e il boom economico del periodo successivo al 1999 hanno contribuito a ridurre i pagamenti di disoccupazione, in media, a circa l'1% del PIL nel 2007. La crisi finanziaria, tuttavia, ha fatto aumentare significativamente tale valore. Inoltre, le politiche attive del mercato del lavoro, assorbivano dallo 0,5 a 1 punto percentuale del PIL all'anno nel periodo 1980-2010. Nel complesso, questa categoria di spesa è una delle poche che non ha vissuto una dinamica strutturalmente verso l'alto dal 1980.

Ci sono anche una serie di altri benefici sociali che dovrebbero essere fatti rientrare sotto la categoria delle "assicurazioni sociali": gli assegni di maternità contro la perdita di reddito dovuto alla gravidanza e alla cura del bambino durante l'infanzia, l'invalidità, le prestazioni per gli infortuni sul lavoro, i sussidi per gli alloggi, le pensioni di reversibilità, ecc. Queste categorie di spesa hanno registrato solo un moderato rialzo nel corso degli ultimi tre decenni ma, dal punto di vista dei conti pubblici, esse sono molto importanti. La spesa pubblica per questi settori era in media pari a circa il 6% del PIL nel 2007, cioè prima della crisi finanziaria e, nei Paesi nordici, era pari a 9-12% del PIL.

Nel complesso, la spesa pubblica per l'assicurazione sociale ormai assorbe circa un quarto del PIL e ben oltre la metà di tutte le risorse pubbliche. Infatti, la spesa sociale nel 2010 è solo leggermente inferiore a quello che i governi hanno speso complessivamente 50 anni prima, nel 1960.

Inoltre, l'invecchiamento della popolazione metterà una significativa pressione al rialzo su queste categorie di spesa nei prossimi decenni se non ci saranno ulteriori riforme. Per l'Unione europea (UE) e l'Eurozona, l'EPC e il progetto della Commissione europea prevedono un ulteriore incremento di circa 4 punti percentuali del PIL entro il 2060 (vedi tabella 7), e si tratta ancora di una stima conservativa. Tale incremento in gran parte proviene dalle pensioni e dall'assistenza a lungo termine. Potrebbe essere più del 5% del PIL in Belgio, Germania, Irlanda, Paesi Bassi e Finlandia. Solo Austria e Portogallo non devono temere un aumento della spesa pubblica dovuto all'invecchiamento della popolazione. Complessivamente, la spesa per le assicurazioni sociali dovrebbe poi salire a circa il 30% o più del PIL in Europa. Al di fuori della UE, negli Stati Uniti, la spesa sanitaria rappresenta una sfida particolare per le finanze pubbliche e l'economia nel suo complesso.

## 6. L'assicurazione pubblica nel settore delle imprese

I governi non hanno fornito l'assicurazione solo a individui e famiglie, ma anche alle imprese, sia direttamente, attraverso sussidi, sia indirettamente, attraverso la regolamentazione (ad esempio, i diritti di monopolio) o le tariffe sulle importazioni. A queste ultime si è ricorso spesso per garantire l'esistenza e/o i profitti delle aziende e, nello stesso tempo, per garantire entrate pubbliche. Il ruolo del governo è cambiato con la liberalizzazione e la deregolamentazione del commercio nel dopoguerra, quando le sovvenzioni sono diventate lo strumento più importante per sostenere le aziende private.

**TABELLA 7**  
**Aumenti previsti della spesa collegata all'età, 2010-60**

% PIL	Pensioni	Sanità	Assistenza di lungo periodo	Totale
Area Euro				
Austria	2,0	1,6	1,2	4,8
Belgio	1,1	0,5	0,3	1,9
Finlandia	3,2	1,0	2,6	6,8
Francia	0,5	1,4	2,1	4,0
Germania*	2,6	1,4	1,7	5,7
Grecia				
Irlanda				
Italia	0,9	0,6	0,9	2,4
Olanda	3,6	1,0	4,1	8,7
Portogallo	0,2	1,1	0,3	1,6
Spagna	3,6	1,3	0,7	5,6
Altri Paesi EU				
Danimarca	-0,6	0,9	3,5	3,8
Svezia	0,6	0,7	2,5	3,8
Inghilterra	1,5	1,1	0,7	3,3
Media non pesata	1,6	1,1	1,7	4,4

Fonte: European Commission e EPC, Ageing Report 2012

Rispetto all'assicurazione per le famiglie, il ruolo dei sussidi è piuttosto limitato ed è diminuito nel corso del tempo. I dati storici sono scarsi ma possiamo ritenere che non fossero eccessivamente elevati (sono inclusi nei dati storici, di per sé molto bassi, in tabella 2). Tra gli anni 1970 e 1980, per i quali sono disponibili dati migliori, le sovvenzioni hanno raggiunto circa l'1,5-3% del PIL nella maggior parte dei Paesi (cfr. tabella 8). Negli anni 1990 e nei primi anni 2000, i sussidi sono gradualmente scesi a una media di poco più dell'1% del PIL, più o meno in linea con la spesa pubblica per l'assistenza a lungo termine. Solo l'Austria e la Svizzera mostrano sussidi pubblici superiori al 3% del PIL.

Tuttavia, il settore pubblico ha "assicurato" le società private anche attraverso altri canali. Garanzie o prezzi minimi "fissi" sono stati utilizzati per garantire un ambiente di lavoro "sicuro". La Germania ha introdotto strumenti di sostegno parafiscali piuttosto innovativi per i suoi produttori di energia solare: questi ultimi ottengono un prezzo minimo garantito, e la differenza tra questo e il prezzo di mercato viene pagato per mezzo di un supplemento del prezzo dell'energia elettrica. Il valore attualizzato di tali garanzie di prezzo è stimato intorno ai 100 miliardi di euro dal 2012. Stime economiche comparabili a livello internazionale del valore annuale o scontato di tutte queste misure "parafiscali" non sono tuttavia disponibili.

La più importante assicurazione pubblica nei Paesi industrializzati è stata fornita al settore finanziario.

Sia deliberatamente che "per caso", le istituzioni finanziarie si erano impegnate in attività eccessivamente rischiose con troppo poco capitale, fino alla crisi finanziaria emersa nel 2007. Questo ha generato grandi profitti (ed entrate fiscali) in tempi buoni, ma ha creato anche enormi costi per ripulire i bilanci delle famiglie private, aziende e istituzioni finanziarie *overleveraged* e sovra-indebitate, rivelatesi tali in seguito alla crisi.



TABELLA 8

## Sussidi

% PIL	1980	1990	2007	2011
Area Euro				
Austria	3,09	3,32	3,25	3,44
Belgio	2,71	1,23	1,93	2,70
Finlandia	3,10	1,60	1,29	1,44
Francia	1,98	1,50	1,42	1,48
Germania	1,76	1,78	1,02	1,04
Grecia		0,17	0,06	0,06
Irlanda		0,81	0,46	0,40
Italia	2,63	1,21	1,04	1,07
Olanda	1,74	1,49	1,25	1,41
Portogallo	4,21	1,37	0,80	0,70
Spagna		1,18	1,07	1,11
Altri Paesi EU				
Danimarca	1,62	2,55	2,20	2,60
Svezia		1,95	1,42	1,48
Inghilterra				
Altre economie avanzate				
Australia				
Canada	2,74	1,00	1,08	
Giappone		0,85	0,54	0,64
Corea				
Nuova Zelanda				
Singapore				
Svizzera		3,91	3,54	3,35
USA	0,35	0,49	0,39	0,41
Medie				
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	2,34	1,49	1,30	1,40
Euro Area 12*	2,65	1,52	1,20	1,29
G 7	1,94	1,04	0,88	0,87
*Prima del 1999: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna				
Fonte: Ameco				

Dati i numerosi e precoci segnali di allarme (bolle immobiliari, forte crescita del credito), questi sviluppi erano piuttosto prevedibili, in retrospettiva. Precedenti crisi finanziarie avevano seguito lo stesso schema rivelandosi spesso molto costose – in particolare nei mercati emergenti, ma anche nei Paesi industrializzati (tabella 9). In Finlandia e Giappone, i costi netti della crisi dei primi anni 1990 hanno superato il 10% del PIL. Le crisi dei mercati emergenti dal 1980 fino agli inizi del 2000 sono state in genere molto più costose: i costi variavano dal 5-6% del PIL in Malesia e Russia fino al 10-35% in Brasile, Cile, Corea, Messico, Thailandia, Turchia e Uruguay, fino a oltre il 50% nel caso dell'Indonesia. Numeri veramente impressionanti (si vedano anche i paragrafi 9 e 10, per le implicazioni per la sostenibilità e la redistribuzione).

**TABELLA 9**  
**Costi fiscali della crisi finanziaria iniziata nel 2007 – Stati campione**

Paese	Date delle crisi	Costi fiscali lordi totali (% del PIL)	Costi fiscali netti totali (% del PIL)	Tasso di recupero (% del costo fiscale lordo)	Costo di ricapitalizzazione bancario lordo (% del PIL)	Costo di ricapitalizzazione netto (% del PIL)	Tasso di recupero da iniezioni di capitale (% delle iniezioni di capitale)	Perdita di output (livelli stimati) (% del trend del PIL)
Media di tutti i paesi	1970-2007	14,8	13,0	17,8	7,8	6,0	20,0	19,3
Paesi Eu	1970-2007	6,6	5,5	23,9	2,8	2,4	12,1	18,4
Finlandia	1991-94	12,8	11,1	13,4	8,6	6,9	19,9	59,1
Norvegia	1991-93	2,7	0,6	77,8	2,6	0,6	76,6	0,0
Svezia	1991-94	3,6	0,2	94,4	1,9	1,5	19,5	30,6
Argentina	2001-05	9,6	9,6	0,0	9,6	9,6	0,0	42,7
Brasile	1994-96	13,2	10,2	22,7	5,0	5,0	0,0	0,0
Cile	1981-87	42,9	16,8	60,8	34,3	6,5	81,2	92,4
Indonesia	1997-2002	56,8	52,3	7,9	37,3	37,3	0,0	67,9
Giappone	1997-2002	14,0	13,9	0,6	6,6	6,5	81,2	92,4
Corea	1997-2002	31,2	23,2	25,6	19,3	15,8	18,1	50,1
Messico	1994-97	19,3	18,0	6,7	3,8			4,2
Malaysia	1997-2002	16,4	5,1	68,9	16,4	5,1	68,9	50,0
Russia	1998-2002	6,0	6,0	0,0	0,0	0,0		0,0
Tailandia	1997-2002	43,8	34,8	20,5	18,8	18,8	0,0	97,7
Turchia	2000-03	32,0	30,7	4,1	24,5	23,2	5,3	5,4
Uruguay	2002-05	20,0	10,8	45,8	6,2	5,0	18,8	28,8

Fonti: Data da Laeven e Valencia (2008) "Systemic Banking Crises: A new Database", IMF Working Paper 08/224 and Commission Services

I costi netti della crisi iniziata nel 2007 devono ancora concretizzarsi pienamente. Finora, l'Irlanda ha pagato il prezzo più alto: il 38% del PIL (cfr. tabella 10). Segue la Germania con il 12,4% del PIL, in cima a un certo numero di Stati che registrano costi pari a circa il 5% del PIL. Il 2% registrato per la Spagna sarà chiaramente più elevato, dato il programma di ricapitalizzazione di 100 miliardi di euro e i 40 miliardi di ricapitalizzazione / *bad bank* che è stato concordato al momento in cui questo articolo viene scritto.

È difficile stimare quanto l'assicurazione del settore finanziario costerà ai governi delle economie avanzate. Un'approssimazione potrebbe essere quella di valutare prima l'eccesso di debito nel settore privato e, in secondo luogo, stimare la quota che verrebbe trasferita sui bilanci pubblici. Per l'Eurozona, l'eccesso di debito può essere approssimato al debito privato superiore al valore di soglia adottato dall'UE per il monitoraggio degli squilibri macroeconomici (pari al 160% del PIL per le imprese e le famiglie, ossia all'80% per ciascuna delle due componenti, se diviso in parti uguali). La tabella 11 mostra che il più grave eccesso di debito delle famiglie si trova in Portogallo e nei Paesi Bassi. Francia, Spagna, Portogallo e Irlanda presentano i settori aziendali più indebitati. L'eccesso di debito, misurato come tale, sarebbe di circa 2 miliardi di euro per gli otto Stati riportati di seguito (che rappresentano circa l'85% dell'Eurozona). Se un terzo di essa dovesse colpire i bilanci pubblici, il tasso medio di indebitamento pubblico per l'Eurozona aumenterebbe di oltre il 20% del PIL e quello di alcuni Paesi anche molto di più.

**TABELLA 10****Costi finanziari della recente crisi (Cumulativi fino a luglio 2011 in percentuale del PIL 2011)**

	Supporto diretto	Ripresa	Supporto diretto netto
Belgio	5,7	0,3	5,4
Irlanda	40,6	2,6	38,0
Germania	13,2	0,8	12,4
Grecia	5,8	0,4	5,4
Olanda	14,0	8,8	5,1
Spagna	3,0	0,9	2,1
Inghilterra	6,7	1,1	5,7
USA	5,1	2,0	3,1
Media	6,8	1,8	4,9

Nota: Esborsi fiscali del governo centrale, eccetto per Germania e Belgio (dov'è incluso anche il supporto dei governi subnazionali)

Fonte: IMF Fiscal Monitor – Settembre 2011

**TABELLA 11****Eccesso di debito del settore privato (alcuni Paesi dell'Eurozona)**

% del PIL	Debito privato			
	Totale delle famiglie	80%	Totale delle imprese	80%
Germania	59,8	0,0	78,0	0
Francia	55,9	0,0	103,7	23,7
Italia	45,4	0,0	86,9	6,9
Spagna	81,5	1,5	133,6	53,6
Olanda	126,3	46,3	93,8	13,8
Grecia	61,3	0,0	62,8	0
Portogallo	115,0	35,0	171,5	91,5
Irlanda	92,4	12,4	157,5	77,5
Totale (% del PIL dell'area Euro)	58,2	4,0	86,3	16,1
Totale (miliardi di Euro)	5479,2	374,2	8121,4	1518,0

Fonte: ECB, AMECO

## 7. L'assicurazione della domanda aggregata

Nella gamma di strumenti assicurativi governativi, la domanda aggregata ha riacquisito notevole importanza. Dal punto di vista ciclico, sembra plausibile il ruolo di un grande settore pubblico per “assicurarsi” contro l'instabilità economica. I cosiddetti “stabilizzatori automatici” sono uno strumento efficiente ed efficace per stabilizzare la domanda. La logica è semplice: mentre le entrate pubbliche fluttuano con il ciclo economico, la spesa pubblica dovrebbe essere meno volatile e dovrebbe continuare a svilupparsi ampiamente in linea con la tendenza del PIL. La spesa pubblica sostiene quindi la domanda nei periodi di crisi e la modera nei periodi di espansione.

Una misura grezza per gli stabilizzatori automatici è rappresentata dalla dimensione totale della spesa pubblica, che è aumentata in modo significativo ed è particolarmente elevata in Europa (vedi tabella 1). In Europa, gli stabilizzatori automatici sono quindi considerati molto potenti: con una quota di spesa del 50% del PIL, un calo dell'1% della produzione verrebbe compensato di circa la metà attraverso l'inerzia della spesa pubblica.

Purtroppo, consentire il funzionamento degli stabilizzatori automatici non è banale. La misurazione del margine di potenziale produttivo (output gap) e delle misure di bi-

lancio anticicliche (a cui gli stabilizzatori automatici si riferiscono) è soggetta a enormi errori di misurazione. In passato, era correlata principalmente ad una tendenza alla sovra-stima della crescita potenziale. Un paese potrebbe poi accorgersi che politiche fiscali neutrali nell'immediato possono risultare espansive *ex post* (cioè equivalere ad uno stimolo fiscale pro-ciclico), dal momento che il paese era stato inconsapevolmente in un "buon periodo" e le dinamiche di spesa più forti di quanto la "vera" crescita potenziale avrebbe permesso. Inoltre l'attivismo fiscale – attraverso l'espansione dei programmi di spesa pubblica – a volte è stato perseguito durante le recessioni per "assicurare" la domanda aggregata. Ciò ha contribuito a far aumentare la spesa pubblica negli anni '70 e di nuovo nella crisi finanziaria nel periodo 2008-09. Inoltre, vi è un dibattito estremamente controverso e piuttosto inconcludente sulla dimensione dell'effetto sulla domanda delle misure fiscali relativo alla reale entità dei cosiddetti "moltiplicatori fiscali"; una buona panoramica dei vari argomenti è fornito dalla Banca centrale europea (BCE, 2012).

L'effetto delle politiche di spesa durante il ciclo di espansione e crisi dopo la nascita dell'unione monetaria europea in diverse economie avanzate è stato misurato da Hauptmeier, Sanchez-Fuentes e Schuknecht (2011). Tra il 1999 e il 2007, la spesa pubblica è stata espansiva di 2-5 punti percentuali del PIL in Spagna, Grecia, Irlanda, Italia, Regno Unito, Stati Uniti e Portogallo, e di circa 1 punto percentuale in Francia (vedi tabella 12). L'ulteriore stimolo nei Paesi dell'Eurozona nel 2007-09 è stato di 2 punti percentuali del PIL e di circa 5 punti percentuali per l'Irlanda e il Regno Unito (la differenza tra le colonne 1 e 2 della tabella 12).

TABELLA 12

Aumento cumulativo nel rapporto di spesa (% del PIL) a causa di politiche di spesa espansive (rispetto alla crescita nominale potenziale del PIL)

	1999-2007	-2009
Area Euro (12)	0,1	1,9
Germania	-2,1	-0,9
Francia	0,8	1,8
Italia	2,5	3,6
Spagna	1,7	5,2
Grecia	5,0	8,0
Irlanda	3,9	9,5
Portogallo	2,0	5,0
Memorandum		
EA (12)-DE	1,1	3,0
GB	4,9	8,6
USA	3,0	6,3

Fonte: Hauptmeier, Sanchez-Fuentes e Schuknecht, 2011

Mentre questo può aver stimolato in modo significativo la domanda aggregata, in modo da "assicurare" l'economia dai capricci della crisi, si sono poste le basi per deficit molto più alti e per il debito negli Stati europei in crisi, nel Regno Unito e negli Stati Uniti.

Un importante strumento diretto utilizzato da più Stati per salvaguardare i mezzi di sostentamento dei loro cittadini è stato il consumo pubblico e il suo principale sub-componente, il pubblico impiego. I consumi pubblici o "spesa reale", come viene a volte indicata, sono storicamente molto meno dinamici della spesa sociale e la quota di spesa totale che essi assorbono è progressivamente diminuita. Circa la metà della

spesa pubblica (circa il 5% del PIL) è rientrata in questa categoria nel tardo XIX secolo (vedi tabella 13). Erano incluse la pubblica amministrazione, l'istruzione, le forze armate, ecc. Il consumo pubblico è raddoppiato dalla fine del 1930 e ha continuato a salire leggermente fino al 1960 (fino al 13% del PIL). Entro il 2007, il consumo pubblico era aumentato a circa il 20% del PIL per poi continuare a crescere durante la crisi finanziaria.

Il pubblico impiego era pari a solo il 2-4% del totale degli occupati negli anni precedenti la prima guerra mondiale, ed era in media il 5% prima della seconda. In seguito è salito rapidamente fino a superare il 10% dell'occupazione totale nella maggior parte dei Paesi entro il 1960; quindi è tornato ad aumentare al di sopra del 15% nei primi anni 2000. Nel 2007, i Paesi nordici, la Francia e il Canada hanno registrato i più alti valori di pubblico impiego, dal 22% al 31% dell'occupazione totale. Il pubblico impiego è così diventato un importante strumento per assicurare i mezzi di sussistenza e la domanda aggregata. Al contrario, in un certo numero di Stati europei e asiatici, solo circa il 10% della forza lavoro è impiegata nel settore pubblico.

**TABELLA 13**  
**Consumi pubblici**

% PIL	ca. 1870	ca. 1937	1960	1980	1999	2007	2011
Area Euro							
Austria			13,2	18,3	19,6	18,0	18,9
Belgio			15,3	22,9	21,4	22,2	24,4
Finlandia			12,4	18,4	21,4	21,5	24,3
Francia	5,4	15,0	15,2	21,4	23,2	23,1	24,5
Germania*		21,0	13,0	19,6	19,2	17,9	19,3
Grecia			11,7	14,3	17,0	17,8	17,4
Irlanda			12,6	20,2	14,9	17,2	18,6
Italia			14,2	16,8	18,1	19,5	20,5
Olanda	6,7	12,3	16,0	24,5	22,2	25,2	27,9
Portogallo			9,0	13,4	18,1	19,8	20,1
Spagna	4,9	10,7	8,8	13,9	17,2	18,3	20,9
Altri Paesi EU							
Danimarca			13,4	27,1	25,7	26,0	28,6
Svezia	5,5	10,4	16,1	29,3	26,7	25,5	26,5
Inghilterra		11,7	17,2	21,7	18,3	21,0	22,5
Altre economie avanzate							
Australia	4,8	5,5	11,2	17,4	17,6	17,1	21,1
Canada		10,1	14,3	21,3	18,9	19,2	20,8
Giappone		12,4	11,5	14,1	16,3	18,1	20,1
Corea				12,7	12,1	14,7	15,3
Nuova Zelanda			12,2	20,3	18,1	18,7	25,8
Singapore			9,1	9,8	9,9	9,5	10,3
Svizzera			6,6	9,5	11,1	10,7	11,1
USA	2,5	12,9	16,6	16,8	14,3	15,9	17,3
Medie							
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	5,0	12,2	13,0	19,1	19,0	19,6	21,5
Euro Area 12 ~			12,8	18,5	19,9	20,0	21,6
G 7			14,6	18,8	18,3	19,2	20,7
~ prima del 1999: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna * = fino al 1990 solo Germania dell'Ovest							
Fonti: Ameco, WEO, Tanzi and Schuknecht, 2000							

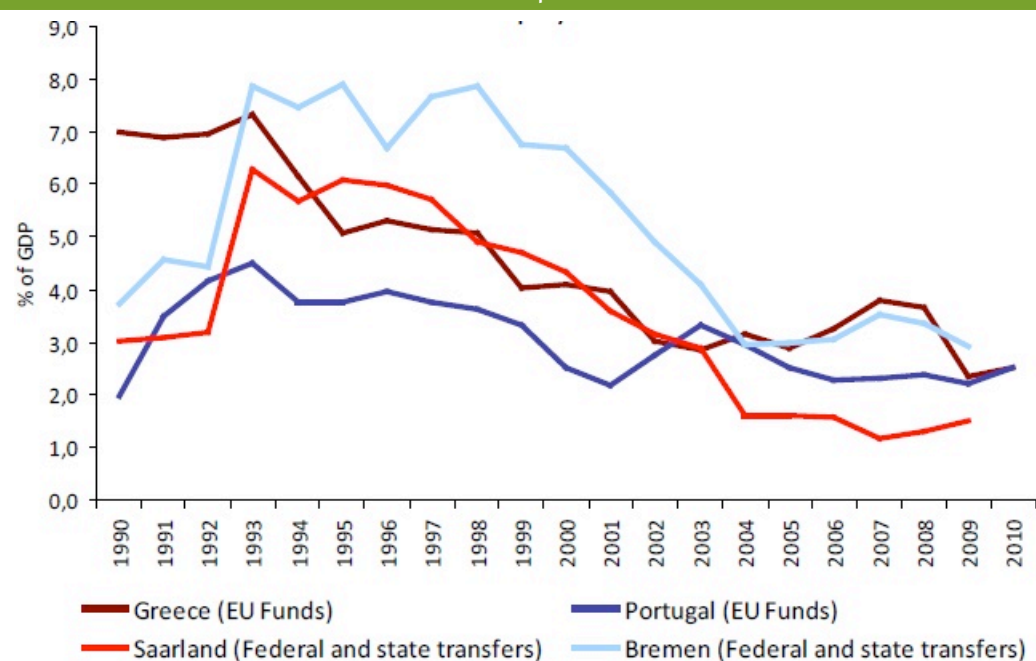
**TABELLA 14****Pubblico impiego come quota dell'impiego totale**

% PIL	ca. 1870	ca. 1913	1960	1980	1999	2007
Area Euro						
Austria	1,9	4,7	10,6	13,5	13,3	11,9
Belgio	2,2	4,8	12,2	19,0	18,4	18,2
Finlandia			8,2	19,4	25,4	24,5
Francia	2,5	3,0		19,0	22,7	22,6
Germania*	1,2	2,4	9,2	14,2	12,0	10,7
Grecia			4,5	9,7	12,4	12,0
Irlanda	2,5	2,6		16,4	12,3	12,9
Italia	2,6	4,4	7,7	14,5	15,5	14,5
Olanda	3,5	4,6	11,7	12,7	10,9	11,3
Portogallo			4,9	10,6	14,5	14,0
Spagna				8,9	13,6	13,3
Altri Paesi EU						
Danimarca			10,2	27,8	30,7	29,0
Svezia	2,2	3,5	13,8	33,0	32,4	31,1
Inghilterra	4,9	4,1	14,8	27,3	17,9	18,6
Altre economie avanzate						
Australia	1,4	1,7	11,2	17,4	14,0	
Canada				19,9	20,4	21,3
Giappone	1,0	3,1		8,8	8,4	8,5
Corea				8,5	9,5	10,7
Nuova Zelanda				16,9	12,9	
Singapore					6,3	
Svizzera	2,4	5,7	7,3	10,7		
USA	2,9	3,7	12,4	16,1	14,4	14,8
Medie						
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	2,4	3,7	9,9	16,8	17,0	17,0
Euro Area 12				14,6	15,3	14,6
G 7			11,0	17,1	15,9	15,9
* Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna						
* = fino al 1990 solo Germania dell'Ovest						
Fonti: International Labour Organization, Tanzi and Schuknecht, 2000						

## 8. L'assicurazione di Regioni e Paesi

Un'altra dimensione importante dell'"assicurazione pubblica" è rappresentata dai trasferimenti interregionali, che possono essere molto significativi. In Germania, per esempio, i trasferimenti a Brema e Saar tramite il "sistema di perequazione del gettito" ammontavano a circa il 5-7% del PIL all'anno nel 1990 (cfr. figura 1). Questi trasferimenti sono scesi a circa il 2-3% del PIL nei primi anni 2000.

**FIGURA 1**  
I trasferimenti all'interno della Germania e dell'Europa



Note: a) Saar e Brema: trasferimenti correnti e di capitale federali e statali + trasferimenti di equalizzazione fiscale  
b) Grecia e Portogallo: fondi strutturali + di coesione

Fonte: AMECO, BMF

Un tipo di assicurazione pubblica relativamente nuovo, ma potenzialmente di enorme importanza, è costituito dal sostegno finanziario in tutti i Paesi. Se le finanze pubbliche di uno Stato non possono far fronte all'onere fiscale, per motivi di assicurazione pubblica insostenibile, uno shock di liquidità del governo o altri fattori, si può ancora richiedere assistenza ad altri Paesi, per evitare la destabilizzazione macroeconomica interna.

L'"assicurazione pubblica internazionale" è in vigore da decenni ed è molto più "comune" di quanto ci si aspettasse. Dalla seconda guerra mondiale, il FMI ha fornito assicurazioni in forma di prestiti condizionali di aggiustamento a molti Paesi in difficoltà finanziarie. Tuttavia, la scala globale di questo tipo di assicurazione è ancora piuttosto limitata, nonostante quello che i numeri assoluti sembrerebbero suggerire. Il potenziale di prestito del FMI è stato dello 0,7% del PIL mondiale (o 222 miliardi di dollari) nel 2000. Nel 2012/13 era aumentato a circa l'1,4% del PIL mondiale o 1 trilione di dollari (compreso il potenziale di prestito bilaterale). A settembre 2012 i dati indicano che gli attuali impegni dei prestiti totali hanno rappresentato un quarto di questi o un terzo di un punto percentuale del PIL. Allo stesso tempo, il sostegno del FMI ai singoli Stati (misurato tipicamente come condivisione di quote del singolo Paese) è tendenzialmente aumentato nel tempo. Ha raggiunto nuovi massimi durante la crisi del debito europeo,



quando la Grecia e il Portogallo hanno ricevuto un impegno di prestito di oltre il 200% della loro quota (circa il 12% e il 15% del PIL, rispettivamente).

Valutare la piena portata dell'assicurazione internazionale nel contesto della crisi del debito dell'Eurozona richiede l'inserimento di strutture di sostegno intra-europee (vedi tabella 15). Tali strutture (prestiti bilaterali alla Grecia, il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria [EFSM] a livello UE e il meccanismo europeo di stabilità finanziaria [EFSF] / Meccanismo europeo di stabilità [ESM] a livello di Eurozona) forniscono un potenziale finanziamento di circa 800 miliardi di euro (cioè più di 1 trilione di dollari). Compreso il finanziamento del FMI (che nel maggio 2010 il FMI aveva posto ad un potenziale di 250 miliardi di euro), l'assicurazione transfrontaliera totale dell'Eurozona sarebbe di oltre 1.000 miliardi di euro, pari al 10,6% del PIL della zona monetaria nel 2012. Gli impegni verso la Grecia, l'Irlanda e il Portogallo sono stati maggiori, hanno raggiunto il 110% del PIL per la Grecia e oltre il 40% del PIL per gli altri due Stati. Inoltre, in questo contesto vanno menzionate le passività di fondo delle banche centrali dei Paesi dell'Eurozona nei confronti della BCE, compresi nei saldi del Target2 dell'Eurosistema, che saranno discusse ulteriormente nella sezione 10.

I quattro Paesi con programmi di sostegno europei / FMI hanno anche la più alta vulnerabilità esterna e quindi potenziali "esigenze assicurative". Il debito estero nei quattro Stati era chiaramente molto grande ed era vicino o addirittura superiore al 100% del PIL nel 2010. Slovenia e Cipro sono stati altri due Paesi dell'Eurozona a registrare una dinamica di aumento del debito estero. Al contrario, per l'Eurozona nel suo complesso, la posizione netta delle attività estere era sostanzialmente in equilibrio.

**TABELLA 15****Sopravvenienza passiva per alcuni Paesi dell'Eurozona**

	Bilaterale	EFSM	EFS/ESM	IMF	Totale	% del Pil 1)
Grecia						
Prelevato	73,0		73,9	1,6	148,5	69,0
Impegnato	73,0		144,6	19,8	237,4	110,4
Portogallo						
Prelevato		20,1	17,4	19,5	57,0	33,3
Impegnato		26,0	26,0	27,2	79,2	46,3
Irlanda						
Prelevato		20,7	12,0	18,1	50,8	32,5
Impegnato		22,5	17,7	22,5	62,7	40,1
Spagna						
Prelevato			0,0		0,0	0,0
Impegnato			100,0		100,0	9,3
Totale						
Prelevato	73,0	40,8	103,3	39,2	183,3	1,9
Impegnato	73,0	48,5	288,3	69,5	406,3	4,3
Totale potenziale	73	60	700	Ca. 250 2)	Ca. 1083	Ca. 11,5
1) % del PIL nazionale del 2011 / % del PIL dell'area euro a 17 nel 2011						
2) Totale impegnato dall'IMF nel 2011						
Fonte: Calcoli propri						

**TABELLA 16**  
Posizione netta del patrimonio estero di alcuni Paesi dell'Eurozona

	1999	2007	2010
Area Euro		-11,5	-7,6
Germania	4,5	26,5	38,4
Francia	0,7	-1,5	-10,0
Italia	-5,0	-24,5	-24,0
Spagna	-32,1	-78,1	-89,5
Grecia	-31,2	-96,3	-92,5
Irlanda	50,0	-19,4	-90,9
Portogallo	-31,9	-88,9	-107,5
Slovenia	-9,5	-21,3	-35,7
Cipro		11,7	-43,4

Fonte: Ameco

### 9. Assicurazione pubblica: implicazioni per il debito e la sostenibilità

Ci sono quattro tipi di impegni che assorbono (e potenzialmente logorano) la capacità pubblica di assicurazione dei Paesi: l'assicurazione sociale, il sostegno della domanda, l'assicurazione settoriale e internazionale.

Come possiamo misurare se l'"assicurazione pubblica" (in senso ampio) è sostenibile? Il primo, più noto, indicatore è il debito pubblico. La situazione del debito pubblico è molto grave in gran parte del mondo industrializzato (vedi tabella 17). Tuttavia, è importante ricordare che un debito pubblico molto elevato non è affatto un fenomeno nuovo. Spagna e Australia già segnalavano un debito pubblico superiore al 100% del PIL nel 1870 e diversi Paesi sono stati lasciati con alti livelli di debito dopo la prima guerra mondiale. Dopo la seconda guerra mondiale, il debito medio dei Paesi del G7 era pari al 100% del PIL e il debito di Regno Unito e Paesi Bassi aveva addirittura superato il 200% del PIL. Il debito pubblico, invece, è diminuito significativamente, pari in media a circa il 40% del PIL, fino al 1960. La crescita elevata del dopoguerra e un calo della spesa pubblica alla fine della guerra hanno facilitato la produzione di eccedenze e la riduzione rapida del debito.

Dal 1970, i Paesi più industrializzati hanno registrato nuovi aumenti drammatici del loro debito pubblico. Nel 1999, il debito pubblico nell'Eurozona ha raggiunto il 70% del PIL e un po' di più nel G7. Belgio, Grecia, Italia e Giappone hanno registrato livelli di debito di oltre il 100% del PIL. Nel corso della crisi finanziaria, tra il 2007 e il 2013 (proiezione), il debito pubblico è esploso come mai è accaduto in tempi di pace. Il debito medio dell'Eurozona potrebbe raggiungere il 95% del PIL nel 2013, e la media G7 sarà ancora più alta, circa il 120%. Solo in 7 dei 22 Paesi presi come esempio si attende un debito inferiore al 60% del PIL nel 2013, mentre in 9, quelli con un'alta spesa in campo sociale, sarà vicino o superiore al 100%.

In secondo luogo, vi sono significative passività aggiuntive dell'assicurazione pubblica che probabilmente avranno ripercussioni sui bilanci pubblici in un prossimo futuro. In molti Paesi le passività implicite legate ai futuri costi dell'invecchiamento della popolazione sono molto significative: il loro valore attuale netto supera spesso il PIL (cfr. tabella 7).

TABELLA 17

## Debito lordo delle Amministrazioni pubbliche

% PIL	ca. 1870	ca. 1913	ca. 1920	ca. 1937	ca. 1945	1960	1980	1999	2007	2009	2011	2013
Area Euro												
Austria	69,6	63,3	24,1	35,6	35,2	17,7	34,0	66,8	60,2	69,2	72,4	75,9
Belgio	32,1	43,5	128,5	67,8	131,2	69,4	74,3	113,6	84,0	95,7	97,8	100,5
Finlandia		10,9	14,1	9,7	58,6	5,1	10,8	45,7	35,2	43,5	49,0	54,7
Francia	95,6	66,3	169,6		44,3	28,5	20,7	58,9	64,2	79,2	86,0	92,7
Germania*	25,4	38,5	4,2	19,3	17,8	18,4	31,3	61,3	65,2	74,5	80,5	80,8
Grecia	73,8	64,7	80,4	73,0	23,6	11,6	22,6	94,9	107,2	129,7	170,6	188,4
Irlanda			14,9	31,3	27,1	44,9	154,3	47,0	25,0	64,9	106,4	122,5
Italia	91,6	77,2	159,7	72,1	72,4	31,4	56,1	113,0	103,3	116,4	120,7	127,6
Olanda	87,0	64,1	62,0	120,9	223,0	66,7	44,6	61,1	45,3	60,8	65,5	69,3
Portogallo	62,6	49,2	45,0	29,4	24,6	16,4	29,6	51,4	68,4	83,2	108,1	123,5
Spagna	161,7	76,7	37,9	61,5	22,4	20,5	17,2	62,4	36,3	53,9	69,3	92,7
Altri Paesi EU												
Danimarca	24,2	15,6	12,5	17,9	10,6	20,1	27,1	58,1	27,1	40,6	46,6	44,7
Svezia	12,7	15,3	12,1	20,1	41,6	25,4	46,9	64,3	40,2	42,6	38,4	36,2
Inghilterra	77,4	27,9	137,8	158,7	234,7	117,9	46,2	43,6	44,2	67,8	85,0	93,2
Altre economie avanzate												
Australia	120,1	120,1	61,2	74,3	89,7	31,5	21,3	22,5	9,7	16,9	24,2	27,2
Canada	29,0	20,7	58,4	87,9	155,5	66,1	45,6	91,4	66,5	83,3	85,4	87,8
Giappone	10,3	53,6	25,6	57,0	56,0	8,0	52,8	131,9	183,0	210,2	233,2	249,5
Corea						13,7	17,0	17,6	30,7	33,8	34,2	31,6
Nuova Zelanda	45,8	112,0	132,7	148,0	147,2	68,0	52,3	35,8	17,3	26,2	38,2	38,1
Singapore						15,7	72,3	87,4	87,5	108,0	108,3	103,4
Svizzera		2,7	28,9	30,5	78,9	16,2	43,9	60,1	55,6	51,8	46,6	45,6
USA	29,9	3,2	27,9	39,6	116,0	54,3	42,3	61,2	67,5	90,1	103,5	112,3
Medie												
Media non pesata (escluse Sgp. + Cor.)	61,7	48,7	61,9	60,8	80,5	36,9	43,7	67,2	60,3	75,0	86,4	93,2
Euro Area 12 ~	77,7	55,5	67,3	52,0	61,8	30,1	45,0	72,0	66,9	80,6	88,8	95,2
G 7	51,3	41,1	83,3	72,5	99,5	46,4	42,1	80,2	84,9	103,1	113,5	120,6
~ prima del 1999: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna * = fino al 1990 solo Germania dell'Ovest												
Fonti: IMF, Historic Public Debt Database, WEO, AMECO												

In terzo luogo, l'indebitamento del settore privato è molto alto in numerose economie avanzate. È quindi ovvio aspettarsi ulteriori significative perdite e svalutazioni nel settore finanziario che potrebbero gravare sul bilancio pubblico. La tabella 18 indica che il debito del settore privato è aumentato in modo significativo nelle quattro principali economie avanzate, tra il 1980 e il 2011. Considerando debito pubblico e privato insieme, in tali economie si è osservato un incremento di circa il 50% nella leva economica da circa il 170-270% del PIL al 255-430%. Non sappiamo quanto il debito pubblico e privato sia sostenibile, ma i numeri assoluti e le dinamiche sono veramente notevoli.

In quarto luogo, la struttura di assistenza internazionale sotto l'egida del Fondo monetario internazionale e l'EFSF / ESM costituisce significative passività potenziali per il governo. Finora queste passività sono rimaste contenute, ma potrebbero diventare un rischio per la sostenibilità del governo, soprattutto se continueranno a crescere ulteriormente in modo significativo.

Recenti analisi hanno esaminato l'effetto congiunto di livelli di debito pubblico e spese future di sicurezza sociale sulla sostenibilità delle finanze pubbliche. Un certo numero di Paesi si trova ad essere a rischio alto o molto alto (Commissione europea, 2012; Stiftung Marktwirtschaft, 2012). Va notato, tuttavia, che le passività potenziali del settore finanziario e la sfera internazionale dovrebbero essere integrate nell'analisi della sostenibilità e, finora, questo non è ancora stato fatto.

L'ultima forma di assicurazione transfrontaliera, amplificatrice del rischio, sembra essere quella degli Eurobond. In effetti, le passività transfrontaliere europee potrebbero essere definite una forma di "Eurobond soft". Ammontano già a oltre 2000 miliardi di euro o a più del 20% del PIL dell'Eurozona, inclusi ca. 1,3 trilioni di euro di potenziali passività delle banche centrali da misure non standard (vedi sezione successiva). Se tutto il debito pubblico dell'Eurozona (95% del PIL della zona monetaria nel 2013) dovesse essere finanziato attraverso gli Eurobond, nel senso stretto di responsabilità congiunta e solidale per i titoli di Stato, ammonterebbero a 9 miliardi di euro – quasi quattro volte il PIL tedesco. Ma non è tutto: l'analisi di sostenibilità dovrebbe anche includere l'accumulo di debito aggiuntivo derivante dall'azzardo morale che, a sua volta, si tradurrebbe in una minore disciplina fiscale e in una maggiore estensione della socializzazione del debito privato. Risulta quindi viziata la conclusione che gli Eurobond contribuirebbero a stabilizzare le aspettative circa la sostenibilità dell'assicurazione pubblica. Nella migliore delle ipotesi questa conclusione potrebbe reggere nel breve periodo, quando gli agenti miopi non hanno ancora capito i rischi incipienti e i disincentivi. Probabilmente non è esagerato affermare che gli Eurobond sarebbero una ricetta sicura per sovraccaricare gli Stati membri dell'Unione europea.

**TABELLA 18**  
Debito pubblico e privato

Debito (% del PIL)						
1980 (%)			2011 (%)			
Pubblico <sup>1</sup>	Privato <sup>2</sup>	Totale	Pubblico <sup>1</sup>	Famiglie	Imprese	Totale
42	147	189	103	92	107	302
49	230	279	206	77	153	436
48	120	168	98	107	113	318
78	117	195	95	63	97	255

\* Beni della Banca centrale a ottobre 2012, stimato il PIL 2012 (October 2012 WEO, IMF)

Fonti: European Central Bank, Federal Reserve, Bank of Japan, Bank of England, IMF, calcoli propri

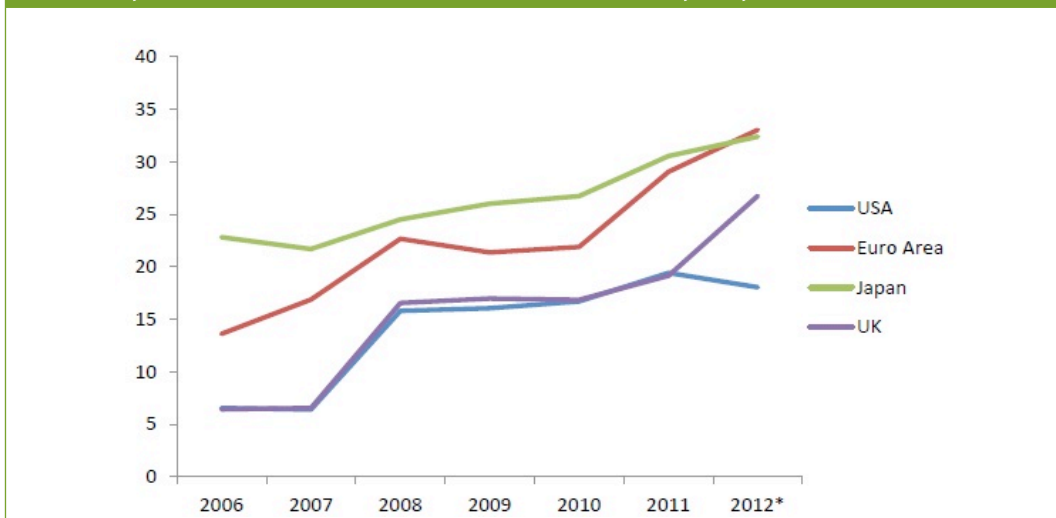
## 10. Le banche centrali come assicuratori di ultima istanza

Quando uno Stato trova eccessivo l'onere delle promesse (o delle attese) di assicurazione pubblica (e ammesso che il *default* debba essere evitato), tale assicurazione può essere offerta tramite il bilancio delle banche centrali. Storicamente, esempi di questo tipo sono abbondanti e gli episodi più drammatici, come quello della Germania nei primi anni '20, si sono verificati dopo le guerre. Il sostegno della banca centrale, tuttavia, può assumere diverse forme: ad esempio, può favorire migliori condizioni di liquidità nei mercati del debito pubblico, può agevolare l'uso dei titoli di debito pubblico nelle operazioni "pronti contro termine" delle banche centrali o può acquistare direttamente il debito del settore pubblico. Tuttavia, questo ruolo di assicurazione delle banche centrali non è esente da rischi, anche se non si verificano trasferimenti finanziari immediati, in quanto tali operazioni espongono la banca centrale al rischio di mancato o parziale rimborso. Inoltre, possono soffrirne la sua reputazione e indipendenza, dal momento che il pubblico e i mercati potrebbero ritenere che la banca centrale non sia pienamente libera di abbandonare liberamente tali misure (dati i rischi finanziari ed economici coinvolti).

Il sostegno diretto del governo (in assenza di un obiettivo esclusivo di politica monetaria) è stato fornito dalla Federal Reserve negli Stati Uniti, dalla Banca del Giappone e dalla Banca d'Inghilterra. Questo approccio è stato utilizzato anche da molte banche centrali di tutto il mondo, in particolare prima dell'avvento delle banche centrali indipendenti nei primi anni '80. In molti Paesi, le banche centrali non hanno avuto successo nel limitare tali obblighi e sono state costrette a monetizzarli. Forte dinamica al rialzo del livello dei prezzi, destabilizzazione economica e iperinflazione sono stati i risultati finali. Non si deve dimenticare che il ruolo di assicurazione pubblica delle banche centrali – o di "prestatore di ultima istanza", come è più comunemente chiamato – è credibile solo quando la posizione fiscale del governo resta sostenibile. In caso contrario, la "dominanza fiscale" delle politiche monetarie è inevitabile e risulta impossibile l'indipendenza della banca centrale.

FIGURA 2

Situazione patrimoniale delle Banche centrali (in % del PIL) delle principali economie avanzate



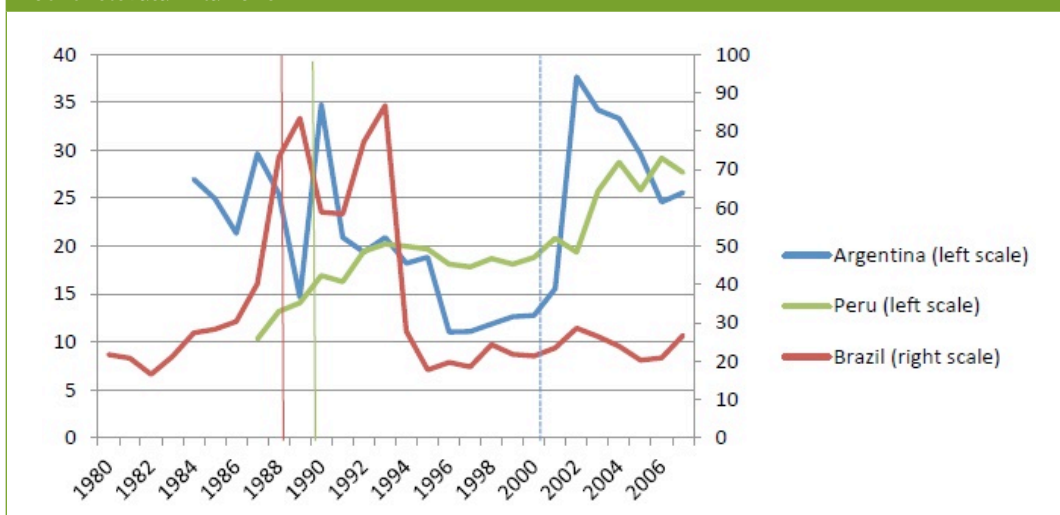
\* Beni della Banca centrale a ottobre 2012, stimato il PIL 2012 (October 2012 WEO, IMF)

Fonti: European Central Bank, Federal Reserve, Bank of Japan, Bank of England, IMF, calcoli propri

Se si esaminano i bilanci delle banche centrali delle maggiori economie industrializzate, è sorprendente come la loro dimensione sia aumentata enormemente dall'inizio della crisi finanziaria del 2007 (cfr. figura 2). Le banche centrali di Giappone, Eurozona e Regno Unito hanno registrato un patrimonio di circa il 30% del PIL, nell'autunno del 2012, e negli Stati Uniti di circa il 20% del PIL (cfr. tabella 19). Nell'Eurozona, circa mille miliardi di euro sono dovuti a operazioni di rifinanziamento a lungo termine per il sistema finanziario. Altre misure non standard ammontano a circa 300 miliardi di euro. È stato stabilito un nuovo programma che consente di acquistare debito pubblico (transazioni monetarie dirette o OMTS) ma, nel momento in cui stiamo scrivendo, non è stato utilizzato. Negli Stati Uniti, gli acquisti di debiti ipotecari hanno raggiunto oltre il 5% del PIL. I titoli di debito governativi hanno superato il 10% del PIL nella Federal Reserve degli Stati Uniti e il 20% del PIL nella Banca d'Inghilterra e nella Banca del Giappone. Nel dicembre 2012, la Federal Reserve ha annunciato un altro importante programma di acquisto di debito pubblico di una grandezza annua di quasi il 4% del PIL. Nei primi mesi del 2013, la Banca del Giappone ha seguito l'esempio con un nuovo programma di acquisto di titoli.

FIGURA 3

Situazione patrimoniale delle Banche centrali (in % del PIL) delle economie dell'America latina in periodi di elevata inflazione



\* Le linee verticali segnano l'inizio dei periodi di iperinflazione nei rispettivi paesi, la linea tratteggiata segna l'inizio della crisi argentina del 2001/2

Fonti: IMF, Banco Central de la República Argentina, Banco Central do Brasil, Banco Central de Reserva del Perú, calcoli propri

TABELLA 19

Composizione dello stato patrimoniale della banca centrale

	Nov. 2012 (% PIL)			
	USA	GB	Giappone	Area Euro
Totale	18,0	26,7	32,4	33,0
Di cui:				
Bond pubblici	11,0	25*	22,7	6,7**
Bond private	5,4		1,6	
Operazioni di liquidità	0,1	0,8	6,9	12,6

\*In linea con la decisione del Comitato di politica monetaria del 5 Luglio 2012 relativa al programma di acquisto di asset, l'Asset Purchase Facility (APF), con cui è stato autorizzato l'acquisto di £ 375.000.000.000 di attivi di elevata qualità. Nel mese di ottobre 2012, circa il 99% dei beni acquistati nell'ambito di questo programma erano gilt, e meno dell'1% erano costituiti da obbligazioni societarie.

\*\* Quantità eccezionale del Programma SM pari al 2,2% del PIL; debito residuo del programma CBP equivalente allo 0,7% del PIL

Fonti: European Central Bank, Federal Reserve, Bank of Japan, Bank of England, IMF, calcoli propri

Le potenziali perdite delle banche centrali che vengono solitamente menzionate in Europa si riferiscono agli investimenti della BCE in titoli di Stato, titoli privati e nella fornitura di liquidità alle banche (in particolare dove la qualità delle garanzie reali è discutibile). Essi ammontano rispettivamente a: circa 200 miliardi di euro, poco meno di 100 miliardi e circa mille miliardi di euro. In totale, ciò equivale a circa il 13% del PIL dell'Eurozona. I rischi, tuttavia, non sono distribuiti in modo uniforme tra le banche centrali nazionali dell'Eurosistema (le perdite dovrebbero essere distribuite secondo lo schema di capitale della BCE). In tale contesto hanno ricevuto particolare attenzione le passività TARGET2 delle banche centrali nazionali verso l'Eurosistema (si vedano Sinn e Wollmershäuser, 2012). Queste ultime sono strettamente legate alla fornitura di liquidità a lungo termine della BCE, dal momento che la banca centrale sostiene di aver in ampia misura sostituito i crediti bancari per quanto riguarda i Paesi in crisi. Le passività TARGET2 di Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna e Italia a dell'Eurosistema ammontavano a ben oltre 800 miliardi di euro alla fine del 2012. Successivamente scesero nei primi mesi del 2013.

Detto ciò, però, si consideri che le perdite delle banche centrali non sono un rischio serio fino a quando la solvibilità dei governi rimane abbastanza credibile da poter ragionevolmente attendersi una normalizzazione delle politiche monetarie. È positivo che le banche centrali continuino ad avere un significativo grado di indipendenza istituzionale che permetta loro di esercitare una pressione sui governi per correggere le loro politiche e ritrovare la sostenibilità. Inoltre, il processo di riforma politica nei Paesi in crisi e la continua integrazione politica in Europa lascia sperare in un ritorno all'ortodossia fiscale e monetaria. Dal 1970 al 1990, le banche centrali in America Latina avevano spesso bilanci simili o ancora più ridotti quando i loro Paesi erano affetti da instabilità e inflazione (vedi figura 3). Ma mancava completamente loro l'indipendenza, e quindi i governi avevano poco interesse a contenere i propri impegni di spesa. Tuttavia, questa esperienza dovrebbe rappresentare un segnale di avvertimento per le economie avanzate. Nessuno sa a quale soglia i mercati e il pubblico perdono fiducia nella reversibilità dell'espansione del bilancio della banca centrale e nella sua capacità di mantenere la stabilità dei prezzi. E, come la crisi ha dimostrato, la fiducia può essere persa molto rapidamente, con effetti fortemente non lineari su aspettative, mercati e prezzi.

## 11. Implicazioni distributive

Prima di passare alle implicazioni politiche, meritano di essere approfonditi gli effetti distributivi dell'assicurazione pubblica, molto complessi e, in parte, diversi da ciò che uno si aspetterebbe.

L'assicurazione sociale pubblica probabilmente avvantaggia sproporzionatamente le persone con redditi bassi. Ma dal momento che il finanziamento deve anche venire in gran parte dai beneficiari delle prestazioni, c'è molta confusione in ambito fiscale. L'OCSE (1995) ha dimostrato che, in alcuni Stati, una quota maggiore dei benefici è andata alle classi medie e ricche più che ai segmenti a più basso reddito.

Gli effetti distributivi delle sovvenzioni e dei programmi per gli aiuti alle aziende non sono chiari, ma probabilmente regressivi. Sono soprattutto i proprietari del capitale nei settori sussidiati a beneficiare delle sovvenzioni, sebbene se ne avvantaggino anche i lavoratori che altrimenti perderebbero il lavoro.

Gli stabilizzatori automatici (in qualità di garanzie della domanda aggregata) probabilmente avvantaggiano i redditi più bassi rispetto ai più ricchi, si pensi agli stipendi del settore pubblico e ai sussidi di assistenza sociale che stabilizzano la domanda. I più ricchi ne beneficiano giacché le loro imposte sul reddito calano mano a mano che i

loro redditi diminuiscono. Per contro, gli effetti distributivi dell'attivismo fiscale dipendono strettamente dal particolare metodo adottato. Le riduzioni fiscali beneficiano in maniera sproporzionata i redditi più alti tramite minori aliquote fiscali sul reddito, ma ne beneficiano anche i meno abbienti se tali riduzioni consistono in sgravi fiscali per la famiglia o se riguardano un'imposta sul valore aggiunto (IVA) sui prodotti alimentari. I programmi di spesa poco mirati, soprattutto se in ritardo (e quindi pro-ciclici) e in un settore già in piena occupazione, non avvantaggiano quanti rischiano la disoccupazione.

È molto più complesso analizzare le implicazioni distributive per l'assicurazione del settore finanziario. A chi giova se i governi sostengono il settore finanziario? A meno che tutti i finanziamenti – di capitale, capitale subordinato, titoli *junior* e *senior*, e anche i grandi depositanti – non contribuiscano al salvataggio del settore prima che arrivi il denaro pubblico, il sostegno del governo avvantaggia i ricchi. In definitiva sono protette le grandi fortune e il settore finanziario – i capitalisti – mentre è il normale contribuente – soprattutto con riguardo alle tasse sul lavoro – colui che deve pagare per il debito pubblico. Pertanto, i soggetti che sembrano ottenere maggiori vantaggi da sostegno pubblico ed Eurobond sono il settore finanziario ed i proprietari delle grandi fortune (e i loro lobbisti), e chi tende ad essere contro la ripartizione dei costi con il settore privato o un “*bail-in*”.

L'assicurazione internazionale porta questo dilemma su un'altra dimensione. Sono il settore finanziario internazionale e le persone con attività finanziarie consistenti che hanno più da guadagnare dal cercare qualcuno all'estero che paghi il conto una volta che le fonti nazionali (i governi) non riescono più a farlo. Quindi, per parlare senza eufemismi, gli “operai” / contribuenti nei Paesi solvibili tendono a tirare fuori dai guai i “capitalisti” in Paesi in crisi e in tutto il mondo.

Probabilmente è inutile soffermarsi a lungo sulle implicazioni distributive del sostegno della banca centrale. Se tale supporto può essere invertito, la perdita per i contribuenti è limitata. La perdita può essere molto più estrema quando l'eccessiva assicurazione comporta la perdita di controllo monetario, perché le autorità fiscali sovraccaricano i bilanci delle banche centrali. Se si materializza questo “rischio di coda”, saranno principalmente le classi detentrici di moneta che non potranno salvaguardarsi o uscire e che dovranno quindi sostenerne il costo. E, in termini relativi, è più probabile che questo accada nelle classi medie e inferiori rispetto a quelle ricche.

## 12. Conclusione: verso un'assicurazione pubblica sostenibile

In conclusione, il campo di applicazione e i costi dell'assicurazione pubblica si sono ampliati enormemente in questo ultimo secolo e mezzo. L'assicurazione sociale è stato il *driver* principale di crescita della spesa pubblica e del debito pubblico, in particolare dal 1960. L'invecchiamento della popolazione ha creato enormi passività implicite per il futuro. Anche l'assicurazione di domanda aggregata e l'attivismo fiscale hanno contribuito ad un incremento della spesa pubblica. Più recentemente, l'assicurazione del settore finanziario e transfrontaliera è stata un percorso in salita ripida. L'effetto composto di tali passività sulla sostenibilità è smisurato e non testato.

Come si fa a sapere se l'assicurazione pubblica è andata troppo oltre? Si può scoprire che, come hanno fatto i Paesi europei in crisi tra il 2009 e il 2011, quando si arriva ai limiti di ciò che può essere finanziato, il primo a non reggere è il ruolo di assicurazione macro del governo. I Paesi europei in crisi erano tenuti ad adottare politiche di aggiustamento per scongiurare il fallimento. Il ruolo di previdenza sociale del governo doveva essere limitato, quindi hanno dovuto fare appello all'assicurazione internazionale. Fortunatamente, ci sono ancora Paesi abbastanza solvibili da fornire tale assicurazio-



ne. Guardando oltre, i dati sulle passività pubbliche (la maggior parte di questi per una qualche forma di assicurazione) suggeriscono che la solvibilità (e con essa la stabilità macroeconomica) di gran parte del mondo occidentale è a rischio nei prossimi anni – a meno che non vi siano significativi cambiamenti politici.

Le lezioni di politica e le raccomandazioni per evitare una “tragedia dei beni comuni” attraverso un’assicurazione pubblica insostenibile si possono riassumere in tre linee: 1) creare trasparenza, 2) cambiare le regole del gioco per limitare l’assicurazione pubblica, e 3) all’interno di queste regole, migliorare le politiche di assicurazione pubblica, tra cui gli incentivi per una migliore ripartizione del rischio e il “*bail-in*”.

Per quanto riguarda la misurazione delle passività visibili e invisibili dell’assicurazione pubblica (contingente), sono stati compiuti molti progressi negli ultimi anni in merito alle assicurazioni sociali. Tuttavia, per quanto riguarda le passività connesse al settore finanziario, il quadro è molto poco chiaro e dipende dalle scelte politiche. È ovviamente giustificata una più limpida e trasparente amministrazione e misura di tutte le passività delle assicurazioni pubbliche.

Quando si tratta di politiche per vincolare l’assicurazione pubblica, è fondamentale guardare a questo problema da una prospettiva delle “regole del gioco” istituzionali. La maggior parte degli economisti (incoraggiati dai politici) cercano di equiparare i benefici e i costi delle decisioni politiche a margine senza tener conto dell’orizzonte di più lungo periodo e del contesto istituzionale legale. Al contrario, un approccio basato sulle regole contiene l’assicurazione pubblica fin dall’inizio, limitando l’usurpazione del settore pubblico nelle attività private, tramite limiti istituzionali sui deficit pubblici, e attraverso norme che vietano il finanziamento monetario. In questo modo si spendono meno risorse per la ricerca dei trasferimenti e l’abuso di assicurazione e ne vengono dedicate di più per le attività produttive. Casi di riforma di grande successo si sono verificati in Nuova Zelanda, Regno Unito e Cile nel 1980, così come in Irlanda, Svezia, Finlandia, ex RDT / Germania Est, e in diversi Paesi latino-americani e asiatici nel 1990 (Tanzi e Schuknecht, 2000; Hauptmeier et al, 2007; Hoekstra et al 2012).

A livello politico, gli Stati che hanno attuato riforme di successo hanno ridotto la spesa pubblica e, quindi, l’assicurazione pubblica (Alesina e Ardagna, 2012; Hauptmeier, et al 2012). Ciò richiede, in particolare, un limite agli impegni per la sicurezza sociale. Vanno ridotti i vantaggi eccessivi per i destinatari attuali, gli incentivi al pensionamento anticipato, i meccanismi non sanzionatori degli stili di vita non sani o gli insufficienti investimenti in capitale umano. La condivisione dei costi delle cure sanitarie (ad esempio, tramite franchigie) o le ricompense per l’educazione tramite premi assicurativi inferiori, ad esempio sotto l’assistenza a lungo termine, potrebbero migliorare gli incentivi e, quindi, ridurre i costi dei sistemi di assicurazione sociale. Un maggior limite all’espansione del settore pubblico potrebbe anche essere giustificato dalla necessità di abbassare la spesa pubblica. I Paesi di cui sopra hanno tutti intrapreso importanti riforme di spesa per ridurre la spesa pubblica e il ruolo di assicurazione del governo.

Inoltre, l’assicurazione settoriale deve essere contenuta, in particolare per quanto riguarda il settore finanziario. I requisiti patrimoniali, i regimi di risoluzione, la regolamentazione della negoziazione dei derivati e dello shadow banking, sono tutti necessari per ridurre l’azzardo morale nelle istituzioni finanziarie e il problema del “too-big-to-fail” (“troppo grande per fallire”) nel settore. Sono altrettanto importanti regimi fiscali che scoraggiano il debito privato eccessivo. Un appropriato “*bail-in*” del settore privato per coprire le perdite delle istituzioni finanziarie è essenziale per ridurre il rischio morale e i più ampi rischi di solvibilità dei governi da sbalzi di debito e problemi del settore finanziario. Le riforme dei sistemi bancari svedese e finlandese dopo la loro

crisi bancaria nei primi anni '90 sono state improntate in questo senso e sono spesso citate come “buoni esempi”.

Una sfida difficile è rappresentata dal ruolo di stabilizzazione della domanda di governo, date la pressione sui politici ad “agire” e la “preoccupazione” degli economisti per il *fine-tuning* macroeconomico. La crisi ha insegnato di nuovo alcune lezioni note dal 1970: il *fine-tuning* fiscale in genere arriva troppo tardi, è poco mirato e difficile da invertire. Dunque, dovrebbe probabilmente essere “proibito”. Tuttavia, in pratica, difficilmente si può attuare un tale “divieto”, quindi il miglior controllo indiretto sono probabilmente le regole di bilancio equilibrate che permettono solo uno scostamento limitato dei deficit entro i limiti degli stabilizzatori automatici, come quelli indicati nel “fiscal compact” europeo.

Infine, servono anche rigorosi limiti sulle assicurazioni transfrontaliere, per proteggere sia l'assicuratore che l'assicurato dalle follie finanziarie. Il sostegno internazionale deve essere collegato a forti programmi di aggiustamento con condizioni credibili per il governo e il settore finanziario, ad esempio legandoli alla riforma delle politiche pubbliche e a un “*bail-in*” privato. I rischi non dovrebbero semplicemente essere trasferiti a livello internazionale e il governo nazionale dovrebbe rimanere responsabile del debito (fiscale e parafiscale), che è direttamente, o almeno fortemente influenzato, dalla sua giurisdizione politica (comprese le banche). I programmi della Commissione UE e del FMI hanno ampiamente seguito questi principi. Clausole di azione collettiva e un regime di insolvenza che definiscano diritti e obblighi di debitori e creditori dovrebbero ridurre l'incentivo ad un “uso eccessivo” della solidarietà internazionale e il rischio di un *default* disordinato dei Paesi.

In ultimo, anche in tempi di crisi, deve essere rispettato lo Stato di diritto che tutela la libertà e stabilisce la responsabilità per le proprie azioni. I principi di “vivere secondo i propri mezzi” e di “moneta solida” dovrebbero essere trattati con prudenza anziché con leggerezza. Tutto questo consentirà di ridurre il rischio di ampliare in modo eccessivo il ruolo assicurativo del governo e i bilanci delle banche centrali e, in tal modo, che si verifichi una “tragedia dei beni comuni” dovuta ai programmi di assicurazione pubblica.

## Bibliografia

- Alesina, A. e S. Ardagna (2012) *The Design of Fiscal Adjustments*, NBER WP No. 18423.
- Buchanan, J.M. e G. Tullock (1962) *The Calculus of Consent*, Ann Arbor Paperbacks (trad. it., *Il calcolo del consenso*, Bologna, il Mulino, 1998).
- Diamond, J. (2005/2011) *Collapse: How Societies Choose to Fail or Succeed*, Viking Penguin (trad. it., Collasso, Torino, Einaudi, 2005).
- European Central Bank (2012) *The Importance of Fiscal Multipliers*, Frankfurt: ECB Monthly Bulletin, December 2012, Box 6.
- European Commission (2012) *Fiscal Sustainability Report 2012*, Brussels.
- Economic Policy Committee (EPC) ed European Commission (2012) *The 2012 Aging Report*, Brussels: European Economy No. 2.
- Galbraith, J.K. (1958) *The Affluent Society*, Houghton Mifflin, Boston (trad. it., *La società opulenta*, Torino, Bollati Boringhieri, 1997).
- Hank, R. (2012) *Die Pleite-Republik*, Karl Blessing Verlag.
- Hauptmeier, S., Heipertz, M. e L. Schuknecht (2007) "Expenditure Reform in Industrialised Countries: A Case Study Approach", *Fiscal Studies*, 2007, 28(3), 293-342.
- Hauptmeier, S., Sanchez-Fuentes, A.J. e L. Schuknecht (2011), "Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area", *Journal of Policy Modeling*, Vol. 3, Issue 4.
- Hauptmeier, S., Sanchez-Fuentes, A.J. e L. Schuknecht (2012) "Mastering the Fiscal Crisis: Expenditure Reform in Advanced Economies", Frankfurt 2012 mimeo.
- Hoekstra, N., Schuknecht, L. e H. Zemanek (2012) *Going for Growth: The Best Course for Sustained Recovery*, London: Politeia.
- International Monetary Fund (2011) *Fiscal Monitor September 2011*.
- International Monetary Fund (October 2012) *World Economic Outlook*, Washington.
- International Monetary Fund, *Historic Public Debt Database*.
- Laeven, L. e F. Valencia (2008) *Systemic Banking Crises. A New Database*. IMF WP 08/224.
- Mueller, D. (2003), *Public Choice III*, Cambridge University Press, Cambridge.
- OECD (various years) *Social expenditure database*.
- Peacock, A. e J. Wiseman (1961), *The Growth of Public Expenditure in the United Kingdom*, Princeton University Press, Princeton.
- Reinhart, C. e K. Rogoff (2009) *This Time Is Different*, Princeton University Press, Princeton (trad. it., *Questa volta è diverso*, Milano, il Saggiatore, 2010).
- Rother, P., Schuknecht, L. e J. Stark (2010) "The Benefits of Fiscal Consolidation in Unchartered Waters". ECB Occasional Paper 121.
- Schuknecht, L. (2011) "The Stability and Growth Pact: Crisis and Reform". ECB Occasional Paper 129.
- Schuknecht, L. (2012) "Fiscal activism in booms, busts and beyond", *Revista of Economía y Estadística*.
- Sinn, H.W. e T. Wollmershäuser (2012) "Target Loans, Current Account Balances and Capital Flows: The ECB's Rescue Facility", *International Tax and Public Finance* 19 (4), 2012, 468-508.
- Stiftung Marktwirtschaft (2012) *EU Nachhaltigkeitsranking 2012*, Berlin.
- Tanzi, V. e L. Schuknecht (2000), *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge (trad. it., *La spesa pubblica nel XX secolo. Una prospettiva globale*, Firenze, Firenze University Press, 2007).

### *CHI SIAMO*

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

### *COSA VOGLIAMO*

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.